



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Finanční analýza podniku  
Financial Analysis of a Company

Student: Bc. Zuzana Šeděnková

Vedoucí diplomové práce: Ing. Petr Němčík

Ostrava 2010

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou diplomovou práci včetně příloh vypracovala samostatně.

V Ostravě dne 9.7.2010

Podpis:

„Na tomto místě bych ráda poděkovala Ing. Petru Němčíkovi za odborné vedení a poskytování cenných rad, které mi byly velkým přínosem při zpracování diplomové práce.

## Obsah

1. Úvod .....	1
2. Teoretická východiska.....	2
2.1 Základní pojmy.....	2
2.1.1 Definice finanční analýzy .....	2
2.1.2 Cíle finanční analýzy .....	2
2.1.3 Průběh finanční analýzy .....	3
2.1.4 Externí a interní finanční analýza.....	3
2.1.5 Uživatelé finanční analýzy .....	3
2.2 Vstupy do finanční analýzy .....	4
2.2.1 Zdroje informací pro finanční analýzu .....	5
2.2.2 Rozvaha .....	5
2.2.3 Výkaz zisku a ztráty .....	7
2.2.4 Vazby mezi finančními výkazy .....	9
2.3 Techniky finanční analýzy .....	10
2.3.1 Rozdělení technik finanční analýzy.....	11
2.3.2 Finanční ukazatele .....	11
2.4. Analýza stavových ukazatelů .....	12
2.4.1 Horizontální analýza.....	13
2.4.2 Vertikální analýza.....	13
2.4.3 Pravidla financování.....	13
2.5 Analýza poměrových ukazatelů .....	14
2.5.1 Ukazatele rentability.....	14
2.5.2 Ukazatele likvidity.....	15
2.5.3 Ukazatele aktivity.....	17
2.5.4 Ukazatele zadluženosti .....	18
2.5.5 Ukazatele kapitálového trhu .....	19
2.6 Souhrnné indexy hodnocení .....	20
2.6.1 Pyramidové soustavy ukazatelů .....	20
2.6.2 Bankrotní modely .....	22
2.7 SWOT analýza .....	23
3. Stručná charakteristika podniku .....	25
3.1. Základní údaje o společnosti .....	25
3.2 Předmět podnikání.....	25
3.4 Historie .....	26
3.5 Produkty společnosti .....	26

3.6 Certifikace ISO 9001:2000.....	27
4. Aplikační část.....	28
4.1 Horizontální analýza účetních výkazů.....	28
4.1.1 Horizontální analýza rozvahy.....	28
4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát.....	31
4.2.1 Vertikální analýza rozvahy.....	33
4.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát.....	36
4.3 Poměrová analýza.....	37
4.3.1 Ukazatele rentability.....	37
4.3.2 Ukazatele aktivity.....	39
4.3.3 Ukazatele zadluženosti.....	40
4.3.4 Ukazatele likvidity.....	41
4.4 Souhrnné indexy.....	43
4.4.1 Altmanův index.....	43
4.4.2 Index důvěryhodnosti.....	44
4.5 Du Pontův roklad.....	45
4.6 Pravidla financování.....	46
3.8 SWOT analýza.....	47
5. Shrnutí a doporučení.....	49
6. Závěr.....	53

## 1. Úvod

Finanční analýza je nástroj sloužící pro zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá odhalovat skryté rezervy a naopak i slabiny, které by v budoucnosti mohly vést k problémům. Slouží jako podklad pro všechny úrovně podnikového plánování, vede k zefektivňování řízení chodu firmy a k zvyšování hodnoty podniku.

Každý podnik musí dennodenně činit důležitá rozhodnutí. Aby tato rozhodnutí nebyla ukvapená, ale byla pro podnik žádoucí, je potřeba mít přehled o své finanční situaci. Pro finanční rozhodování je dnes rozhodující znalost finanční pozice podniku, tedy znalosti rentability, likvidity, finanční stability a solventnosti.

Finanční analýza je důležitým nástrojem nejen pro samotný management podniku, její výstupy jsou užitečné a potřebné i pro její vlastníky, věřitele, stát a orgány státní správy, zákazníky, dodavatele, konkurenty či zaměstnance. Pro každou z těchto uživatelských skupin jsou výsledky finanční analýzy velmi důležité, neboť jim poskytují podklady pro jejich rozhodování.

Cílem mé diplomové práce je provést finanční analýzu a zhodnotit finanční situaci společnosti KALMA, k.s. v letech 2006 – 2009. Práce je rozdělena na část teoretickou a aplikační. Teoretická část představuje podklad pro provedení a zhodnocení samotné finanční analýzy, které se budu věnovat v části aplikační.

Teoretická část zachycuje podstatu finanční analýzy, její význam a cíle. Popisuje zdroje vstupních dat pro finanční analýzu a metody finanční analýzy. Je zde uvedena charakteristika vybraných metody finanční analýzy, zejména horizontální a vertikální analýza, analýza poměrových ukazatelů a souhrnné indexy hodnocení.

Ještě před aplikační částí práce je uvedena stručná charakteristika společnosti Kalma, k.s. Aplikační část se věnuje finanční analýze samotné. Pro hodnocení finanční situace byla využita vertikální a horizontální analýza účetních výkazů vybraného podniku, analýza poměrových ukazatelů a v neposlední řadě také výpočet souhrnných indexů hodnocení.

Po aplikační části práce následuje kapitola nazvaná shrnutí a doporučení, která vychází z výsledků provedené finanční analýzy. V závěru diplomové práce je zhodnocena finanční situace dané společnosti a shrnuty výsledky finanční analýzy. Na základě těchto výsledků byla sestavena SWOT analýza, která komplexně hodnotí situaci firmy.

## **2. Teoretická východiska**

### **2.1 Základní pojmy**

#### **2.1.1 Definice finanční analýzy**

Existuje celá řada definic pojmu finanční analýza. Za nejvýstižnější je však považována ta, která říká, že finanční analýza je chápána jako rozbor finanční situace podniku. K takovému rozboru jsou zapotřebí data, která jsou obsažena především v účetních výkazech.

Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření firmy. Pomáhá rozpoznat finanční zdraví firmy, identifikovat slabé stránky, které by mohly vést k menším či větším potížím a naopak stanovit silné stránky podniku, o které by podnik měl v budoucnosti opírat svou činnost.[1]

#### **2.1.2 Cíle finanční analýzy**

„Hlavním úkolem finanční analýzy je komplexně posoudit úroveň současné finanční situace podniku a identifikovat její příčiny, posoudit vyhlídky na finanční situaci podniku v budoucnosti, připravit podklady ke zlepšení ekonomické situace v podniku, k zajištění další prosperity podniku, k přípravě a zkvalitnění rozhodovacích procesů.“, uvádí Konečný.[6] Z toho vyplývá, že hlavním smyslem finanční analýzy je připravit podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku.

Finanční analýza je součástí finančního řízení. Výsledky vyplývající z této analýzy jsou jednou ze skupin informací potřebných pro vedení podniku. Kvalitní finanční řízení se neobejde bez finanční analýzy. Právě podrobná verifikace dosažených finančních výsledků, identifikace příčin ovlivňujících tyto výsledky a jejich hodnocení ve vzájemných souvislostech může odhalit reálné finanční postavení podniku a může poskytnout seriózní informace pro konkrétní rozhodování činěné vedením podniku. [6]

Finanční analýza je východiskem rozhodovacího procesu, který reaguje na silné a slabé stránky finanční situace, hledá co nejúčinnější řešení v oblasti finančních zdrojů a formuluje finanční cíle a prostředky pro příští období ve finančním plánu.[6]

Zhodnocení finanční situace podniku není snadné ani rychlé. Vyžaduje schopnost na základě řady výpočtů dobře chápat reálné ekonomické procesy v nutných souvislostech, vysvětlit je a kvantifikovat závěry spojené s jednotlivými možnými variantami rozhodnutí.



### 2.1.3 Průběh finanční analýzy

Provedení finanční analýzy můžeme rozdělit do tří fází:

- ❖ V první fázi je proveden celkový rozbor a to bez ohledu na specifické potíže podniku. K tomu se využívají ukazatele, které podávají základní informace o jednotlivých stránkách finančního hospodaření podniku. Výsledkem této fáze by mělo být zjištění odchylek od žádoucího stavu.
- ❖ Druhá fáze spočívá v hlubším rozboru zjištěných odchylek za pomoci speciálních ukazatelů zaměřených na jednotlivé složky hospodaření podniku.
- ❖ Ve třetí fázi se provede identifikace základních příčin nežádoucího vývoje a navrhnou se konkrétní opatření k nápravě.[8]

### 2.1.4 Externí a interní finanční analýza

Podle toho, kdo provádí a potřebuje finanční analýzu, ji můžeme rozdělit do dvou oblastí:

*Externí finanční analýza* interpretuje zveřejňované účetní výkazy, podle kterých externí uživatelé posuzují důvěryhodnost podniku. Vychází ze zveřejňovaných finančních a účetních informací a jiných veřejně dostupných zdrojů.

*Interní finanční analýza* je prováděna podnikovými útvary a přizvanými nebo povolanými osobami jako např. auditory, ratingovými agenturami, oceňovateli, kterým jsou k dispozici všechny požadované interní informace.[4]

### 2.1.5 Uživatelé finanční analýzy

Informace o finanční situaci podniku jsou důležité nejen pro management podniku, ale také pro ostatní stakeholders – vlastníky, věřitele, stát a orgány státní správy, zákazníky, dodavatele, konkurenty či zaměstnance. Cíle jednotlivých uživatelů jsou různé. Na základě těchto cílů volíme metodu finanční analýzy odpovídající jak z hlediska časové tak i nákladové náročnosti. Každá skupina preferuje takové informace, které jsou z jejího pohledu rozhodující:

- *investoři, tj. akcionáři a ostatní investoři (např. společníci)*  
pro rozhodování o budoucích investicích se zajímají především o míru rizika a ziskovost vloženého kapitálu; pro kontrolu se zajímají o stabilitu a likviditu podniku, disponibilní zisk, tržní hodnotu podniku, zajištění trvání a rozvoj podniku;
- *manažeři*

pro dlouhodobé a operativní finanční řízení potřebují znát ziskovost provozu, efektivnost využití zdrojů, likviditu podniku;

- ***zaměstnanci***

pro posouzení jistoty zaměstnání, perspektivy mzdové a sociální;

- ***obchodní partneři (dodavatelé, zákazníci)***

dodavatele zajímá především platební schopnost, likvidita, dlouhodobá stabilita; zákazníci vybírají své dodavatele podle toho, zda budou schopni plnit své závazky;

- ***banky a jiní věřitelé***

banky určují riziko návratnosti poskytnutých zdrojů, pro rozhodování o poskytnutí úvěru, jeho výši a podmínkách poskytnutí požadují především informace týkající se likvidity a zadluženosti; držitele dluhopisů zajímá především platební schopnost, likvidita a finanční stabilita;

- ***konkurenti***

pro srovnání s jejich výsledky;

- ***stát a jeho orgány***

např. pro statistiku, pro kontrolu daňových povinností, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí;

- ***burzovní makléři***

pro rozhodování o obchodech s cennými papíry;

- ***analytici, daňoví poradci, účetní znalci, ekonomičtí poradci***

pro správnou identifikaci nedostatků a doporučení ke zlepšení stavu;

- ***odborové svazy, univerzity, novináři, nejširší veřejnost.*** [6]

## **2.2 Vstupy do finanční analýzy**

Finanční analýza je úzce spjata s finančním účetnictvím, které poskytuje data a informace potřebné k jejímu sestavení. Úspěšnost finanční analýzy je podmíněna kvalitou vstupních informací. Použité informace by měly být nejen kvalitní, ale také komplexní.[8]

### 2.2.1 Zdroje informací pro finanční analýzu

Výchozí a základní zdroje informací pro vypracování finanční analýzy jsou obsaženy především v účetních výkazech:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,
- výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků (výkaz cash flow).

Struktura rozvahy a výkazu zisku a ztráty je závazně stanovena Ministerstvem financí. Oba výkazy jsou závaznou součástí účetní závěrky. Mimo tyto výkazy musí účetní závěrka obsahovat ještě přílohu, jejíž součástí může být mimo jiné i přehled o peněžních tocích. Sestavování tohoto výkazu je nyní ve všech podnicích dobrovolné.

Dalším zdrojem informací pro finanční analýzu může být výroční zpráva, která slouží jak k informaci vlastníků podniku, tak i ostatních externích uživatelů informací. Výroční zpráva se zabývá nejenom minulostí, ale i budoucí perspektivou podniku. Finanční analytik by se měl soustředit spíše na to, čemu se výroční zpráva vyhýbá, než na to, co zdůrazňuje.

V neposlední řadě je možné používat i ostatní data podniku jako např. podnikové statistiky a vnitřní směrnice nebo data z ekonomického prostředí podniku.[12]

### 2.2.2 Rozvaha

Rozvaha zachycuje bilanční formou stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (aktiva) a zdrojů jeho financování (pasiva) vždy k určitému datu. Většinou se sestavuje k poslednímu dni finančního roku firmy, často jsou však sestavovány i balance čtvrtletní. [8]

Rozvaha se zakládá na tzv. bilančním principu, což znamená, že podnik může mít pouze tolik majetku, kolik má zdrojů. Tento princip je dán vztahem:

$$\text{Aktiva} = \text{Pasiva} \quad (1.1)$$

V rozvaze nejsou vykazovány jen stavy majetku a kapitálu, ale také výsledek hospodaření jako saldo mezi aktivy a pasivy, včetně vlastního kapitálu.

Tento účetní výkaz představuje základní přehled o majetku podniku ve statické podobě. Neukazuje tedy tok peněz ve firmě během finančního roku. Tato informace je obsažena ve výkazu zisku a ztráty.

### 2.2.2.1 Aktiva

Majetková struktura představuje podrobnou strukturu aktiv podniku. Základním hlediskem členění aktiv je doba jejich upotřebitelnosti, tedy členění podle likvidity. V Evropě, na rozdíl od USA, se nejprve uvádějí položky méně likvidní a až poté postupujeme k nejlikvidnějším položkám. [8]

Struktura strany aktiv rozvahy:

1. Pohledávky za upsané vlastní jmění
2. Dlouhodobý majetek
3. Krátkodobý (oběžný) majetek
4. Ostatní majetek

U **dlouhodobého majetku** trvá doba přeměny na hotové prostředky déle než jeden rok. Zároveň je pro něj typické, že se nepotřebovává najednou, ale postupně formou odpisů a svou hodnotu přenáší úměrně tomuto opotřebení do nákladů firmy. Ne všechny položky dlouhodobého majetku však odepisujeme, neboť ne všechny mají svou peněžní hodnotu. Dlouhodobý majetek lze rozčlenit do následujících skupin:

- dlouhodobý nehmotný majetek nemá fyzickou podstatu a ekonomický prospěch, který přináší, plyne z práv, která jsou s ním spojena. Většinou se jedná o patenty, licence, ochranné známky, goodwill či software,
- dlouhodobý hmotný majetek obsahuje položky majetku, které jsou pořízovány k zajištění běžné činnosti podniku,
- finanční investice jsou pořízovány pro získání dlouhodobě přiměřeného výnosu či významného vlivu v jiném podniku.

Východiskem analýzy dlouhodobého hmotného majetku je posouzení dynamiky změn v objemu a struktuře tohoto majetku. Jde v podstatě o rozbor výrobních kapacit a využití jednotlivých strojů a zařízení.

Mezi **krátkodobý majetek** řadíme peněžní prostředky a věcné položky majetky, které se přemění na peněžní prostředky během jednoho roku. Řadíme zde zásoby, krátkodobé a dlouhodobé pohledávky a finanční majetek. Oběžná aktiva jsou základem hodnocení likvidity firmy. Ačkoliv představují velmi neefektivní uložení finančních prostředků, je nutné si uvědomit, že určitá výše těchto aktiv je nutná k tomu, aby nebyla narušena plynulost provozu podniku.

**Ostatní aktiva** zachycují především zůstatek účtů časového rozlišení nákladů příštích období. Jejich změny se většinou na chodu společnosti neprojeví, neboť představují jen malou část podílu na celkových aktivech. [8]

#### **2.2.2.2 Pasiva**

Finanční struktura podniku představuje strukturu podnikového kapitálu, ze kterého je financován jeho majetek. Je zachycena v pasivech rozvahy. Strana pasiv není členěna z hlediska času, jak tomu je u aktiv, ale z hlediska vlastnictví zdrojů financování.

Finanční struktura zachycuje tyto položky:

- ❖ vlastní kapitál
- ❖ cizí kapitál
- ❖ ostatní pasiva

Vlastní kapitál je souhrnem více položek. Tvoří jej základní kapitál, který představuje peněžní vyjádření souhrnu peněžních i nepeněžních vkladů společníků do dané společnosti, kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledek hospodaření z minulých let a výsledek hospodaření běžného období.

Cizí kapitál představuje dluh společnosti. Tyto zdroje byly zapůjčeny na jistou dobu a podniky za ně zpravidla platí úroky. Skládá se z rezerv, dlouhodobých závazků, které mají dobu splatnosti delší než jeden rok, krátkodobých závazků a bankovních úvěrů a výpomocí.

Mezi časové rozlišení pasiv patří výdaje příštích období a výnosy příštích období.

Vedle finanční struktury existuje i pojem kapitálová struktura. Kapitálová struktura zachycuje strukturu podnikového kapitálu, ze kterého je financován jeho fixní majetek a trvalá část oběžného majetku. Jde tedy o strukturu dlouhodobého kapitálu podniku. Kapitálová struktura podniku je pouze součástí finanční struktury.[8]

#### **2.2.3 Výkaz zisku a ztráty**

Výkaz zisku a ztráty, nazývaný také jako výsledovka, je písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Sestavuje se v ročních či kratších intervalech. Na rozdíl od rozvahy se výkaz zisku a ztráty vztahuje vždy k určitému časovému intervalu, poskytuje tedy informace tokového charakteru.

Výnosy podniku jsou peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých činností za určité období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich fakturaci.

Výnosy podniku tvoří:

- ❖ provozní výnosy (výnosy z provozní činnosti podniku: tržby za prodej zboží, vlastních výrobků a služeb, změna stavu zásob vlastní činnosti, aktivace vlastních výkonů, tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, ostatní provozní výnosy, převod provozních výnosů),
- ❖ finanční výnosy (tržby z prodeje cenných papírů a podílů, výnosy z dlouhodobého a krátkodobého finančního majetku, výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů, výnosové úroky, ostatní finanční výnosy, převod finančních výnosů),
- ❖ mimořádné výnosy.

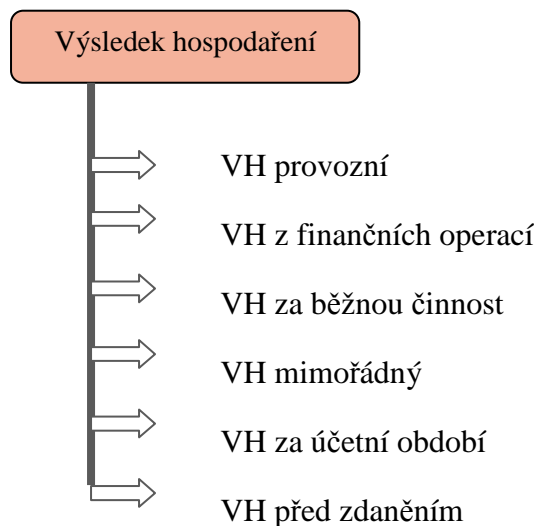
Náklady vyjadřují v peněžních jednotkách účelově zaměřenou spotřebu vstupních faktorů při činnosti podniku za určité období, zaměřenou na získání určitého výsledku činnosti podniku v tomto období.

Náklady podniku jsou ve výkazu zisku a ztráty členěny následovně:

- ❖ provozní náklady (náklady na získání provozních výnosů),
- ❖ finanční náklady (náklady na získání finančních výnosů),
- ❖ mimořádné náklady (souvisí s mimořádnými výnosy).[6]

Výsledek hospodaření je rozdíl mezi výnosy a náklady a ve struktuře výkazu zisku a ztráty se člení na několik stupňů, viz obr. č. 2.1.

Výkaz zisku a ztráty zahrnuje tokové veličiny, a proto jejich změny v čase nemusejí být rovnoměrné, výnosy dosažené v určitém časovém období nemusejí být dosaženy ve stejném období jako s nimi související náklady, nákladové a výnosové položky nejsou skutečnými peněžními toky (tedy příjmy a výdaje), z čehož plyne, že výsledný čistý zisk neodpovídá skutečně dosažené hotovosti získané za určité období. Z tohoto tvrzení plyne nutnost sestavovat výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků, ve kterém jsou náklady a výnosy transformovány do peněžních toků.[6]



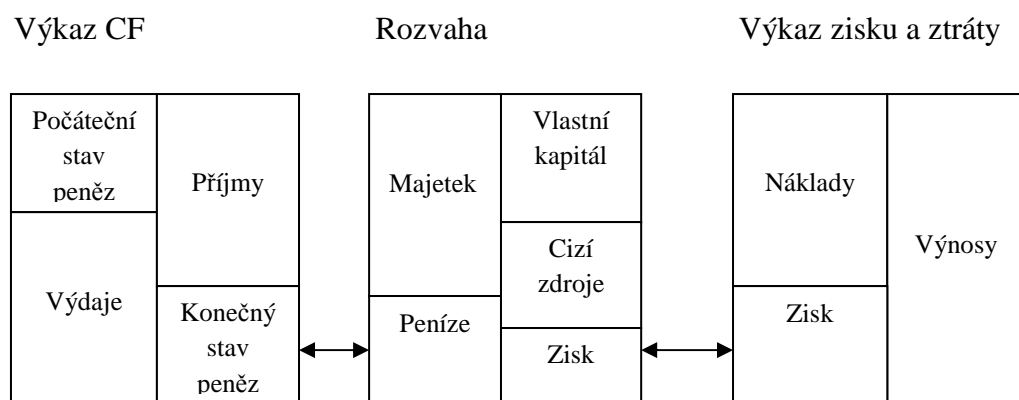
**Obr. č. 2.1** Členění výsledku hospodaření [8]

V rámci analýzy výkazu zisku a ztrát hledáme odpověď na otázku, jak jeho jednotlivé položky ovlivňovaly výsledek hospodaření. Informace získané z výkazu zisku a ztráty jsou významným podkladem pro hodnocení firemní ziskovosti.

#### **2.2.4 Vazby mezi finančními výkazy**

Všechny tři výše zmíněné účetní výkazy spolu vzájemně souvisejí. Souvislost výkazů je znázorněna na obrázku č. 2.2.

Páteří třívýkazové soustavy je rozvaha, ostatní dva výkazy jsou výkazy odvozenými. Rozvaha zachycuje stav majetku podniku a zdrojů jeho krytí k určitému okamžiku. Zachycuje také velikost zisku vytvořeného v běžném období, avšak neudává bližší podrobnosti způsobu jeho tvorby. Výkaz zisku a ztráty zachycuje toky nákladů a výnosů, které tento zisk vytvořily. Výsledovka vyjadřuje pomocí toků výnosů a nákladů změnu vlastního kapitálu za dané období. Každý náklad představuje snížení vlastního kapitálu a každý výnos představuje jeho zvýšení. Účetní zisk je dán rozdílem výnosů a nákladů a je zdrojem vlastního kapitálu. Pojítkem mezi rozvahou a výsledovkou je zisk.



**Obr. č. 2. 2** *Provázanost účetních výkazů*

Přehled peněžních toků poskytuje vysvětlení změny stavu peněžních prostředků pomocí toků příjmů a výdajů. Příjmy a výdaje jsou inkasem nebo užitím peněz, neovlivňují vlastní kapitál, ale vyvolávají změnu podnikového majetku. Saldo provozních příjmů a výdajů je změnou stavu peněžních prostředků. Pojítkem mezi přehledem peněžních toků a rozvahou je tedy konečný stav peněžních prostředků.[6]

## 2.3 Techniky finanční analýzy

V ekonomii se rozlišují dva přístupy k hodnocení ekonomických procesů. Jsou jimi fundamentální a technická analýza.

**Fundamentální analýza** je založena na znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými procesy. Opírá se o značné množství informací a odvozuje závěry zpravidla bez algoritmizovaných postupů.

**Technická analýza** využívá matematické, matematicko-statistické a další algoritmizované metody ke kvantitativnímu zpracování dat a následnému posouzení výsledků z ekonomického hlediska.

Na základě tohoto rozdělení můžeme finanční analýzu kvalifikovat jako analýzu technickou, neboť využívá matematické postupy, které jsou základem výkladu vypočtených hodnot.[7]



### 2.3.1 Rozdělení technik finanční analýzy

Techniky používané ve finanční analýze můžeme rozdělit na ty, které využívají elementární matematiku – techniky elementární a ty, založené na složitějších matematických postupech a myšlenkách – vyšší techniky. Vyšší techniky nepatří k univerzálním. Jejich použití závisí na hlubších znalostech matematické statistiky a hlubších teoretických i praktických ekonomických znalostech. Ve firemní praxi nejsou běžně používány.

Techniky elementární lze členit takto [7]:

- ❖ analýza extenzivních (absolutních) ukazatelů
  - horizontální analýza
  - vertikální analýza
- ❖ analýza rozdílových a tokových ukazatelů
  - analýza fondů
  - analýza cash flow
- ❖ analýza poměrových ukazatelů
  - ukazatele rentability
  - ukazatele aktivity
  - ukazatele zadluženosti
  - ukazatele likvidity
  - ukazatele kapitálového trhu
- ❖ analýza soustav ukazatelů
  - pyramidové rozklady
  - Du Pontův rozklad

Vyšší techniky zahrnují:

- ❖ Matematicko-statistické techniky
- ❖ Nestatistické techniky

### 2.3.2 Finanční ukazatele

Finanční analýza pracuje s ukazateli, kterými jsou buď položky účetních výkazů a údaje z dalších zdrojů, nebo čísla, která jsou z nich odvozená. Ukazatele členíme na extenzivní (objemové) a intenzivní (relativní).

**Extenzivní ukazatele** jsou nositeli informací o rozsahu či objemu analyzované položky a představují kvantitu v přirozených (peněžních) jednotkách. Do kategorie extenzivních ukazatelů patří:

- ❖ Stavové veličiny – zachycují stav majetku a zdrojů jeho krytí vždy ke zvolenému časovému okamžiku. Jde zejména o položky rozvahy.
- ❖ Rozdílové ukazatele – představují rozdíl stavu určitých skupin aktiv či pasiv vztažených vždy ke stejnému okamžiku. Typickým rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál – rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými závazky.
- ❖ Tokové ukazatele – informují o změně extenzivních ukazatelů, k níž došlo za určitou dobu. Jako příklad zde můžeme uvést zisk, což je rozdíl mezi výnosy a náklady.
- ❖ Nefinanční ukazatele – nevychází z údajů získaných ze základních účetních výkazů, ale z údajů vnitropodnikového účetnictví a evidence. Do této kategorie patří např. počet zaměstnanců. [8]

**Intenzivní ukazatele** charakterizují míru, v jaké jsou extenzivní ukazatele podnikem využívány a jak silně či rychle se mění. Důvodem pro používání tohoto druhu ukazatelů je mimo jiné fakt, že umožňují provádět analýzu časového vývoje finanční situace firmy. Rozlišujeme:

- ❖ Stejnorodé ukazatele – poměry extenzivních ukazatelů, které jsou vyjádřeny ve stejných jednotkách. Rozlišujeme procentní a vztahové stejnorodé ukazatele.
- ❖ Nestejnorodé ukazatele – poměr dvou ukazatelů vyjádřených v různých jednotkách. K typickým příkladům patří obrátové ukazatele v kategorii ukazatelů aktivity.[8]

## **2.4. Analýza stavových ukazatelů**

K hodnocení finanční situace firem se při této analýze využívá přímo údajů obsažených v účetních výkazech. Vedle sledování změn absolutní hodnoty ukazatelů v čase se obvykle zjišťují také jejich procentní změny. Uplatnění této analýzy nalézáme v analýze vývojových trendů a v procentní analýze komponent.

#### 2.4.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza sleduje vývoj účetních výkazů v čase. Hodnotí stabilitu a vývoj z hlediska přiměřenosti ve všech položkách. Při analýze bereme v úvahu jak změny absolutní hodnoty, tak i procentní změny jednotlivých položek výkazů po řádcích, horizontálně.[11]

#### 2.4.2 Vertikální analýza

Pomocí vertikální analýzy vyjadřujeme jednotlivé komponenty výkazů jako procentní podíly jedné z těchto komponent. Zpracovává se za jednotlivá léta od shora dolů. Cílem je určit:

- ❖ podíl jednotlivých majetkových složek na celkových aktivech,
- ❖ podíl jednotlivých zdrojů financování na celkových pasivech,
- ❖ podíl jednotlivých položek výsledovky na tržbách. [11]

#### 2.4.3 Pravidla financování

Vertikální a horizontální analýzu je vhodné doplnit i rozbořem dodržování bilančních pravidel.

**Zlaté bilanční pravidlo** porovnává dlouhodobý majetek a dlouhodobé zdroje. Dlouhodobý majetek by měl být financován z vlastních nebo dlouhodobých cizích zdrojů, naproti tomu oběžná aktiva by měla být financována z krátkodobých zdrojů. Výjimkou jsou zásoby, které mohou mít dlouhodobý charakter. Takové zásoby by pak měly být financovány z dlouhodobých zdrojů.

**Pravidlo vyrovnaní rizika** vyžaduje, aby vlastní zdroje pokud možno převyšovaly cizí zdroje. V krajním případě by poměr vlastního a cizího kapitálu měl být roven 1.

**Pari pravidlo** srovnává vlastní kapitál a dlouhodobý majetek. Pravidlo požaduje, aby dlouhodobý majetek byl celý kryt vlastním kapitálem jen výjimečně. Měl by být vytvořen prostor pro financování také cizími zdroji.[16]

## 2.5 Analýza poměrových ukazatelů

Finanční poměrové ukazatele charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli podle jejich podílu. Nejčastěji vycházejí z účetních dat.

Poměrová analýza patří k nejpoužívanějším metodám finanční analýzy, neboť umožňuje získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách firmy. Je to způsob, kterak srovnávat aktuální finanční informaci dané firmy s jejími historickými daty nebo s daty jiných společností různých velikostí. V neposlední řadě tyto ukazatele také umožňují provádět analýzu časového vývoje finanční situace dané firmy.[1]

Poměrové ukazatele lze rozdělit do několika skupin podle toho, za kterých údajů vycházejí a na jaké rysy hospodaření se zaměřují. Poměrové ukazatele **rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a kapitálového trhu** jsou základními stavebními kameny finanční analýzy. Poskytují informace o výkonnosti a finanční pozici podniku. Zapojují se do komplexního zobrazení vývoje a stavu finanční situace podniku.[8]

### 2.5.1 Ukazatele rentability

Rentabilita, respektive výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Rentabilita je obecně definována jako poměr zisku a vloženého kapitálu. Ukazatele rentability tedy poměřují zisk dosažený podnikáním s vyšší zdrojů firmy, jichž bylo užito k jeho dosažení.[14]

Ukazatele tohoto typu používáme pro hodnocení celkové efektivnosti podniku. Vyjadřuje se jimi intenzita využívání, reprodukce a zhodnocení kapitálu vloženého do podniku.

Existují různé přístupy k vyjádření čitatele zlomku. Lze do něj dosazovat zisk před zdaněním (EBT), zisk po zdanění (EAT), zisk před úroky a daněmi (EBIT) apod. Při výběru příslušné ziskové kategorie zohledňujeme požadovaný ekonomický význam ukazatele.

*Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity)* vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky podniku. Tento ukazatel je pro vlastníky podniku klíčovým kritériem hodnocení jejich investic, protože vytvořený zisk posuzují jako výdělek z kapitálu, který do podniku vložili. Ukazatel určuje, jaká část čistého zisku společnosti připadá na 1 investovanou korunu a měl by se pohybovat výše než úroková míra bezrizikových cenných papírů (například cenné papíry garantované státem).[8]

$$ROE = \frac{\text{Čistý Zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (1.2)$$

*Rentabilita aktiv (ROA – Return on Assets)* bývá považována za klíčové měřítko rentability, neboť poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány. Ukazatel hodnotí výnosnost celkového vloženého kapitálu a používá se pro měření celkové efektivnosti. [8]

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Aktiva celkem}} \quad (1.3)$$

*Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE – Return on Capital Employed)* je ukazatel, který vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem. Komplexně vyjadřuje efektivnost hospodaření společnosti. [8]

$$ROCE = \frac{EBIT}{(\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky})} \quad (1.4)$$

*Rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales)* ukazuje, kolik korun zisku připadne na jednu korunu tržeb, neboli jaká je faktická celková marže společnosti, po zvážení všech jejích nákladů na cizí kapitál, zaměstnance, provoz, atd. [8]

$$ROS = \frac{EBIT}{\text{Tržby}} \quad (1.5)$$

### 2.5.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity charakterizují schopnost podniku dostát svým závazkům. Úzce navazují na ukazatele zadluženosti. „Likvidita je vyjádřením schopnosti podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi krýt včas, v požadované podobě a na požadovaném místě všechny splatné závazky.“[10]

Solventnost je definována jako připravenost hradit dluhy, když nastala jejich splatnost. Existuje vzájemná podmíněnost solventnosti a likvidity. Podmínkou solventnosti je, aby

podnik měl prostředky k zaplacení, tedy peníze nebo alespoň aktiva pohotově směnitelné na peníze. Podmínkou solventnosti je tedy likvidita.[8]

Ukazatele likvidity poměřují to, čím je možné platit s tím, co je nutno zaplatit. Rozdělují se podle likvidnosti položek aktiv dosazovaných do čitatele.

*Běžná likvidita (Current Ratio)* udává, kolikrát je ekonomický subjekt schopen uspokojit pohledávky věřitelů v případě, kdy promění všechna svá oběžná aktiva v peněžní prostředky. Ukazatel je měřítkem budoucí solventnosti podniku a jeho doporučená hodnota by měla převyšovat hodnotu 1,5. [10]

$$\textbf{Běžná likvidita} = \frac{\textbf{Oběžná aktiva}}{\textbf{Krátkodobé závazky}} \quad (1.6)$$

*Pohotová likvidita (Quick Asset Ratio)*, ve snaze odstranit nevýhody předchozího ukazatele, z výpočtu vylučuje zásoby. Zásoby jsou pro zachování chodu firmy nezbytné a zároveň je pro ně typická nemožnost pohotově je přeměnit na peněžní prostředky. U společností, které se zabývají službami, je proto pohotová likvidita téměř identická jako běžná likvidita. U výrobních podniků se naopak tato hodnota může podstatně lišit. Doporučená hodnota běžné likvidity by neměla klesnout pod 1. [10]

$$\textbf{Pohotová likvidita} = \frac{(\textbf{Oběžná aktiva} - \textbf{Zásoby})}{\textbf{Krátkodobé závazky}} \quad (1.7)$$

*Okamžitá likvidita (Cash Position Ratio)* je ukazatel, který vyjadřuje okamžitou schopnost společnosti uhradit své krátkodobé závazky. Pro úhradu těchto závazků může být použit finanční majetek – tj. hotovost v pokladnách, na běžných účtech společnosti a hotovost uložená v krátkodobě obchodovatelných cenných papírech. Doporučená hodnota se pohybuje mezi 0,2 až 0,5. [10]

$$\textbf{Okamžitá likvidita} = \frac{\textbf{Peněžní prostředky}}{\textbf{Krátkodobé závazky}} \quad (1.8)$$

### 2.5.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně firma hospodaří se svými aktivy, jejich jednotlivými složkami a jaký má toto hospodaření vliv na likviditu a výnosnost. Tyto ukazatele nejčastěji vyjadřují počet obrátek jednotlivých složek zdrojů nebo aktiv nebo dobu obratu, která je vyjádřena počtem dnů. Při jejich sestavování jsou využívány jak údaje z rozvahy, tak data z výkazu zisku a ztráty. [13]

*Obrat celkových aktiv ( Total Assets Turnover Ratio)* měří míru efektivnosti využívání všech aktiv. Tento ukazatel udává, kolik prostředků je firma ročně schopna vygenerovat ze zdrojů, které má k dispozici, tedy kolik korun tržeb připadá na jednu korunu našich aktiv (potažmo zdrojů). [8]

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (1.9)$$

*Obrat zásob (Inventory Turnover Ratio)* bývá nazýván jako ukazatel intenzity využití zásob. Vyjadřuje, kolikrát za rok se obmění naše zásoby, respektive kolikrát za rok jsme schopni přeměnit naše zásoby na tržby. Pokud ukazatel vychází ve srovnání s oborovým průměrem vyšší, znamená to, že firma nemá zbytečné nelikvidní zásoby.[8]

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}} \quad (1.10)$$

*Doba obratu zásob (Inventory Turnover)* udává průměrný počet dní, kdy jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby (pokud jde o materiál), nebo do doby jejich prodeje. U zásob výrobků a zboží je ukazatel rovněž indikátorem likvidity, neboť udává počet dnů, za něž se zásoba přemění v hotovost či pohledávku.[8]

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{(\text{Tržby}/360)} \quad (1.11)$$

*Doba obratu pohledávek (Average Collection Period)* poskytuje informaci o tom, jak dlouho trvá, než se pohledávky podniku přemění na peněžní prostředky. Doporučenou hodnotou je běžná doba splatnosti faktur. Pokud je doba obratu pohledávek delší než doba jejich splatnosti, znamená to, že obchodní partneři neplatí své účty včas. [8]

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{(\text{Tržby}/360)} \quad (1.12)$$

*Doba obratu krátkodobých závazků (Creditors Payment Period)* vyjadřuje naopak platební morálku firmy vůči jejím dodavatelům. Ukazatel vypovídá o tom, jak rychle jsou spláceny závazky firmy. Doba obratu závazků by neměla být delší než doba obratu pohledávek, aby nebyla narušena finanční rovnováha ve firmě. Tento ukazatel může být prospěšný věřitelům či potenciálním věřitelům, kteří si pomocí něj mohou udělat představu o tom, jak firma dodržuje úvěrovou politiku.[8]

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{(\text{Tržby}/360)} \quad (1.13)$$

#### 2.5.4 Ukazatele zadluženosti

Pojem zadluženost chápeme jako skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv ve své činnosti cizí zdroje, tedy dluh. Používání cizích zdrojů je spojeno s určitou mírou rizika a ovlivňuje také výnosnost kapitálu akcionářů. Informace o zadluženosti podniku jsou tedy velmi důležité zejména pro akcionáře.

V praxi je nemožné, že by podnik financoval svá aktiva jen ze svého či jen z cizího kapitálu. Použití pouze cizích zdrojů nedovolují právní předpisy a naopak čerpání pouze vlastních zdrojů by vedlo ke snížení výnosnosti vloženého kapitálu. Podstatou analýzy zadluženosti je najít optimální vztah mezi vlastním a cizím kapitálem.[8]

*Ukazatel věřitelského rizika (Total Debt to Total Assets)* je základním ukazatelem, který vyjadřuje celkovou zadluženost. Uvádí, jak moc se cizí zdroje podílí na financování celkových aktiv. Obecně platí, že čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím je vyšší riziko věřitelů. [8]

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{Celkové cizí zdroje}}{\text{Celková aktiva}} \quad (1.14)$$

*Koeficient samofinancování (Equity ratio)* je doplňkový ukazatel k ukazateli věřitelského rizika. Jejich součet by měl být přibližně 1. Tento ukazatel vyjadřuje míru, v níž jsou aktiva společnosti financována akcionáři. Je to jeden z nejdůležitějších ukazatelů zadluženosti pro hodnocení celkové finanční situace. [8]



$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \quad (1.15)$$

*Koeficient zadluženosti (Debt to Equity Ratio)* má stejnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost. Koeficient roste čím, jak roste proporce dluhů ve finanční struktuře podniku. Ve finanční analýze se využívá i převrácená hodnota tohoto ukazatele, která bývá označována jako míra finanční samostatnosti podniku. [8]

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (1.16)$$

*Ukazatel úrokového krytí (Times Interest Earned Ratio)* udává, kolikrát je zisk před zdaněním a úroky větší než nákladové úroky. Sestavuje se proto, aby firma zjistila, zda je pro ni dluhové zatížení ještě únosné. Za doporučené hodnoty jsou označovány hodnoty dosahující trojnásobku, nebo i více. Po zaplacení úroků by totiž měl zůstat dostatečný efekt pro akcionáře. Neschopnost platit úrokové platby může vést k úpadku. [8]

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} \quad (1.17)$$

### 2.5.5 Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele kapitálového trhu (Market Value Ratios) bývají označovány také jako ukazatelé tržní hodnoty. Poskytují informace cenné pro investory, potenciální investory a pro obchodující na kapitálovém trhu, kteří se zajímají o návratnost svých investic. Vybrané ukazatele kapitálového trhu se běžně publikují ve finančních přílohách novin.[4]

*Účetní hodnota akcií (Book Value per Share)* odráží výkonnost firmy. V čase by měl vykazovat rostoucí tendenci, neboť tak se firma jeví pro potenciální investory jako zdravá. [9]

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Počet kmenových akcií}} \quad (1.18)$$

*Čistý zisk na akcii (Earnings per Share)* informuje akcionáře o velikosti zisku na jednu kmenovou akcii. Jelikož zisk je použit na dividendy pouze částečně, z tohoto ukazatele není možno odvodit jejich výši. [9]

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Počet kmenových akcií}} \quad (1.19)$$

*Dividendový výnos (Divident per Share)* je ukazatelem zhodnocení investice akcionářů. [9]

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{Dividenda na akcii}}{\text{tržní cena akcie}} * 100 \quad (1.20)$$

*Výplatní poměr (Payment Ratio)* určuje, jak velký podíl čistého zisku je vyplácen akcionářům v podobě dividend. [9]

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{\text{Dividenda na akcii}}{\text{Zisk na akcii}} \quad (1.21)$$

*Aktivační poměr (Plowback Ratio)* naopak udává, jak velká část zisku bude reinvestována zpět do podniku. [9]

$$\text{Aktivační poměr} = 1 - \text{Výplatní poměr} \quad (1.22)$$

*Poměr tržní ceny akcie (Price-earning Ratio, P/E)* udává, kolik jsou akcionáři schopni zaplatit za 1 Kč zisku na akcii. Vysoký ukazatel může znamenat, že akcie obsahuje malé riziko, proto se investoři spokojí s nižším výnosem. Nízká hodnota ukazatele naopak může ukazovat na větší rizikovost či malý růstový potenciál podniku. [9]

$$P/E = \frac{\text{Tržní cena akcie}}{\text{Čistý zisk na akcii}} \quad (1.23)$$

## 2.6 Souhrnné indexy hodnocení

Souhrnné indexy mají za úkol vyjádřit charakteristiku celkové finančně ekonomické situace a výkonnosti podniku pomocí jednoho čísla. Jejich vypovídací schopnost je však nižší než u poměrových ukazatelů, proto jsou vhodné pouze jako podklad pro další hodnocení.[8]

Indexy tohoto typu je možné rozdělit do dvou skupin:

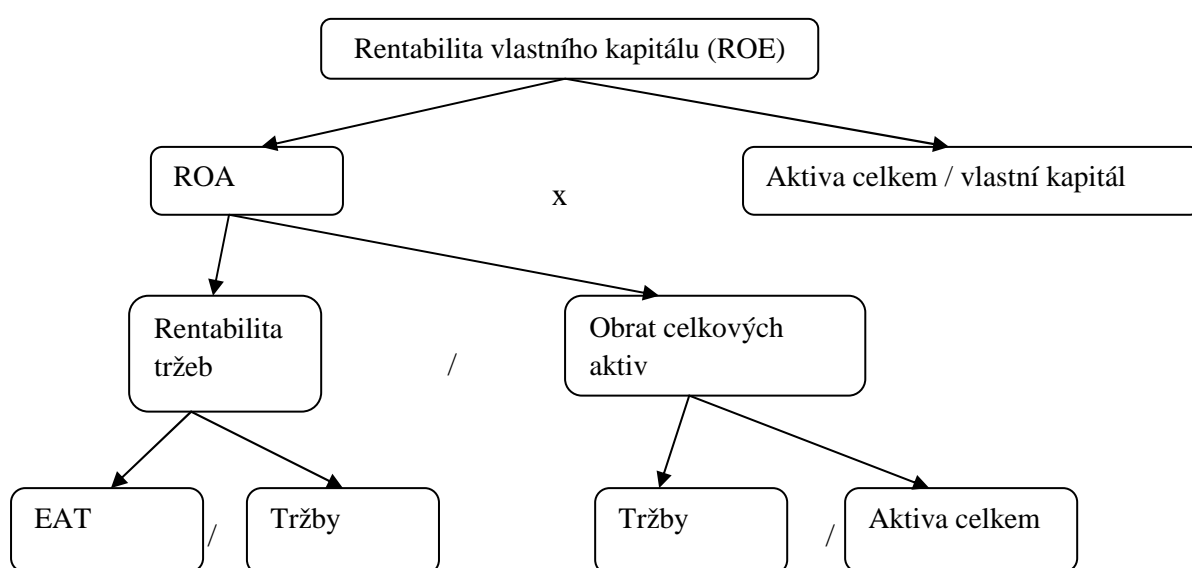
- ❖ Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů
- ❖ Skupiny ukazatelů, jejichž cílem je diagnostikovat finanční situaci podniku. Tyto ukazatele dělíme na bankrotní a bonitní modely.

### 2.6.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

Podstatou pyramidových soustav je stále podrobnější rozklad ukazatele, který představuje vrchol pyramidy. Velmi často se prezentují v grafické podobě, neboť takovéto zobrazení je přehlednější a umožňuje lépe sledovat dynamiku změny jiných částí ukazatelů

začleněných do pyramidy v případě, že dojde ke změně jediné položky. Vrcholové ukazatele se do dalších dílčích ukazatelů rozkládají pomocí multiplikativních či aditivních vazeb.[8]

Nejtypičtějším pyramidovým rozkladem je Du Pont rozklad, který je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu a vymezení jednotlivých položek vstupujících do tohoto ukazatele. Du Pont diagram je znázorněn na obrázku č. 2.3.



Obr. č.2.3 Du Pont rozklad

Levá strana diagramu odvozuje ziskovou marži. Odečtením jednotlivých nákladových položek od tržeb se získá čistý zisk (EAT). Zisková marže se vypočítá jako zisk dělený tržbami. Je-li zisková marže nízká nebo vykazuje-li klesající trend je třeba se zaměřit na analýzu jednotlivých nákladových druhů. Pravá strana diagramu pracuje s rozvahovými položkami a ukazuje na obrat celkových aktiv.[9]

Sedláček popisuje význam Du Pontova rozkladu následovně: „Rozklad ukazatele ROE ukazuje, kam je třeba zaměřit úsilí o zvyšování rentability. Zlepšení lze dosáhnout nejen zvýšením rentability tržeb, ale i zrychlením obratu kapitálu a odvážnějším využitím cizího kapitálu, změnou struktury finančních zdrojů.“[9]

## 2.6.2 Bankrotní modely

Mají informovat uživatele o tom, zda je v dohledné době firma ohrožena bankrotem. Vychází se z předpokladu, že firma, které hrozí bankrot, již určitý čas před touto událostí vykazuje symptomy pro bankrot typické. Mezi nejvyžívanější bankrotní modely patří:

- ❖ **Altmanův model** je bankrotní model založený na poměrových ukazatelích, jehož úkolem je odhad budoucí finanční pozice a zejména pak včasná predikce finanční tísně. Model byl publikován Edwardem Altmanem v roce 1968 a stal se jedním ze základních modelů pro finanční analýzu firmy. Jeho výpočet je stanoven jako součet hodnot pěti poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena různá váha. Altmanův model pro společnosti neobchodované na burze je popsán rovnicí [8]:

$$Z = 0,717 X1 + 0,847 X2 + 3,107 X3 + 0,42 X4 + 0,998 X5 \quad (1.24)$$

kde	X1	podíl pracovního kapitálu k celkovým aktivům
	X2	rentabilita čistých aktiv
	X3	EBIT/ Aktiva celkem
	X4	Tržní hodnota vlastního kapitálu
	X5	Tržby/ Aktiva celkem

Pokud Z faktor dosahuje hodnoty vyšší než 2,9, pak se podnik nachází v pásmu prosperity. Je-li Z faktor v pásmu 1,2 – 2,9, což je pásmo tzv. šedé zóny, pak nelze jednoznačně určit podnikovou pozici. Jestliže hodnota Z faktoru klesne pod hodnotu 1,2, je jisté, že podniku hrozí bankrot.[8]

- ❖ **Index důvěryhodnosti IN** sestavili manželé Neumaierovi pro lepší zhodnocení finančního zdraví českých firem v českém prostředí. Jeho konstrukce je analogií Altmanova Z faktoru. Index IN05 je popsán rovnicí [13] :

$$IN05 = 0,13 X1 + 0,04 X2 + 3,97 X3 + 0,21 X4 + 0,09 X5 \quad (1.25)$$

Kde	X1	Aktiva/ Cizí zdroje
	X2	EBIT/ Nákladové úroky
	X3	EBIT/ Aktiva
	X4	Výnosy/ Aktiva
	X5	Oběžná aktiva/ (Krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)

Podniky, kde hodnota indexu je vyšší než 1,6, jsou finančně zdravé. U podniků nacházejících se v tzv. „šedé zóně“ se hodnota indexu pohybuje v rozmezí 0,9 – 1,6, podniky zde netvoří ani hodnotu, ani nejsou ohroženy bankrotem. Pokud se hodnota indexu dostane pod hranici 0,9, lze říci, že podniku hrozí bezprostřední ohrožení bankrotem. [13]

## 2.7 SWOT analýza

Finanční analýza nespadá pouze do finančního řízení, ale svůj vliv má také na firmu jako celek. Finanční analýza je součástí marketingové SWOT analýzy. Při zpracování finanční analýzy jde v podstatě o identifikaci slabin ve firemním finančním zdraví a naopak silných stránek souvisejících s možným budoucím zhodnocením majetku firmy. [8]

SWOT analýza je metoda hodnocení, jejímž cílem je na základě analýzy vnějších i vnitřních informací formulovat silné a slabé stránky podniku, ale i příležitosti a rizika, které činnost podniku mohou ovlivnit. S pomocí SWOT analýzy je možné komplexně vyhodnotit fungování firmy, nalézt problémy nebo nové možnosti růstu. Je součástí strategického plánování společnosti.[16]

SWOT analýzu je možno členit pomocí mřížky viz. obr. 1.4. Je možné ji využít jako nástroj pro stanovení a optimalizaci strategie společnosti.[16]

SWOT-analýza		Interní analýza	
		Silné stránky	Slabé stránky
E x t e r n í  a n a l ý z a	<b>Příležitosti</b>	<i>S-O-Strategie:</i> Vývoj nových metod, které jsou vhodné pro rozvoj silných stránek společnosti (projektu).	<i>W-O-Strategie:</i> Odstranění slabin pro vznik nových příležitostí.
	<b>Hrozby</b>	<i>S-T-Strategie:</i> Použití silných stránek pro zamezení hrozeb.	<i>W-T-Strategie:</i> Vývoj strategií, díky nimž je možné omezit hrozby, ohrožující naše slabé stránky.

*Obr. 2.4 SWOT analýza*

### 3. Stručná charakteristika podniku

#### 3.1. Základní údaje o společnosti

Společnost KALMA byla založena jako komanditní společnost roku 1990. Sídlo společnosti Kalma, k.s. se nachází na adrese: Ostravská 256, 739 25 Sviadnov. Na této adrese je umístěna také podniková prodejna společnosti.



Obr. č. 3.1 Sídlo společnosti

#### 3.2 Předmět podnikání

Firma KALMA se zaměřuje na výrobu a prodej sojových výrobků, dezertů a nápojů a výrobků z geneticky nemodifikovaných surovin. V současnosti je největším výrobcem zakysaných sojových výrobků v ČR. Produkuje široký sortiment výrobků splňujících nejvyšší požadované standardy kvality. Díky tomu, že veškeré výrobky jsou 100% rostlinného původu, jsou výrobky společnosti vhodné jak pro dospělé, tak pro děti. Výrobky neobsahují geneticky modifikované suroviny.

Firma také nakupuje zboží za účelem jeho dalšího prodeje a zabývá se motorovou silniční nákladní dopravou.



Obr. 3.2 Logo společnosti

### **3.3 Poslání společnosti**

Společnost staví do popředí zájem o zdraví spotřebitelů. Znečištěné životní prostředí, každodenní stres, nedostatek pohybu a nevhodná strava – to jsou skutečnosti, které působí negativně na lidské zdraví. Na každém záleží, zda bude tyto skutečnosti pasivně přijímat, a nebo se s tím pokusí něco udělat. Společnost Kalma nabízí zákazníkům prostřednictvím svých výrobků možnost potlačit účinky těchto negativních vlivů na jejich zdraví a zlepšit tak jejich celkový zdravotní stav.

### **3.4 Historie**

KALMA, k.s. je přední český výrobce zdraví prospěšných potravin, které jsou 100% rostlinného původu. Byla založena v roce 1990 a začínala licenční výrobou. V roce 1992 uvedla na trh vlastní čistě rostlinný výrobek. Rozšíření z regionální působnosti na celorepublikovou přišlo v roce 1993, kdy také začal export na Slovensko. Ředitel rodinné firmy Ing. Milan Kuběna je členem Společnosti pro výživu (založena již v roce 1945), která zpracovává doporučení a různé studie pro ministerstvo zdravotnictví.

### **3.5 Produkty společnosti**

Výrobní program tvoří sojové nápoje, zakysané výrobky, saláty a majonézy, sojové uzeniny a hotová jídla. Hlavní skupinou výrobků je řada Vega Vital. Řada Vega Vital byla na trh uvedena 1. března 2010. Společnost chce výrobou této řady zákazníkovi nabídnout zdravější alternativu mléčných, masných výrobků a lahůdek.

U jednotlivých výrobků řady Vega Vital jsou nevhodné živočišné tuky nahrazeny zdraví prospěšnými tuky rostlinnými, cholesterol je nahrazen lecitinem a rostlinnými steroly. Živočišné bílkoviny, které v nadbytku způsobují překyselení organismu s následným vyplavováním vápníku z kostí, jsou zde nahrazeny bílkovinami rostlinnými, které mají bazické účinky a snižují hladinu cholesterolu. Velkou předností výrobků je fakt, že jsou nejen zdravé, ale také chutné.

Mezi produkty řady VegaVital, které byly uvedeny na trh patří Sojový nápoj, Ďobáčky a Sojanéza.





**Obr. 3.3 Produkty řady Vega Vital**

Veškeré výrobky firmy KALMA, k.s. lze zakoupit v podnikové prodejně, která se nachází přímo v sídle firmy. Výrobky zakoupíte také v prodejnách zdravé výživy a v obchodních řetězcích Tesco a Globus.

### **3.6 Certifikace ISO 9001:2000**

Zavedení systému managementu jakosti je to pro firmu osvědčení, že její výrobky a poskytované služby jsou kvalitní a firma samotná je solidním partnerem pro další společnosti.

Společnost Kalma roku 2008 obhájila nejvyšší možné certifikační označení BS EN ISO 9001:2000, které platí pro celou Evropskou unii. Dohledový certifikační audit, který proběhl, byl zaměřen na přezkoumání systému managementu v celé firmě a to jak na výrobní proces, tak na obchodní činnost. Jeho cílem bylo zjistit spokojenost zákazníků a zlepšování výrobních procesů a poskytovaných služeb.

Významnost zavedení systému managementu jakosti, který je v souladu s požadavky mezinárodních norem, podtrhuje fakt, že společnost Kalma vyváží část své produkce na vysoce konkurenční německý trh. Také postupné pronikání do regálů velkých obchodních řetězců by nebylo možné bez předložení certifikátu ISO.

## **4. Aplikační část**

Aplikační část práce je věnována samotné finanční analýze. Nejprve se zaměřuji na horizontální a vertikální analýzu účetních výkazů za sledované období, neboť právě tato analýza představuje odrazový můstek pro další rozbor finančních výkazů. Na tuto analýzu navazuje analýza poměrových ukazatelů, výpočet souhrnných indexů a v neposlední řadě také rozklad rentability pomocí Du Pont diagramu. V závěru této části práce je provedena SWOT analýza, jejíž obsah vyplývá z výsledků provedené finanční analýzy. Cílem kapitoly je interpretovat vypočtené hodnoty a získat tak podklad pro návrhy a doporučení, které budou formulovány v kapitole následující.

### **4.1 Horizontální analýza účetních výkazů**

Horizontální analýza porovnává změny jednotlivých položek účetních výkazů v časové řadě. V úvahu bereme jak změny absolutní hodnoty, tak procentní změny položek výkazů. Horizontální analýza je nejvyužívanější metodou používanou pro ohodnocení hospodářské situace podniku.

#### **4.1.1 Horizontální analýza rozvahy**

Pro analýzu bude z důvodu přehlednosti použita zkrácená verze rozvahy, viz. tabulka č. 3.1. Celá verze horizontální analýzy rozvahy je k dispozici v přílohách.

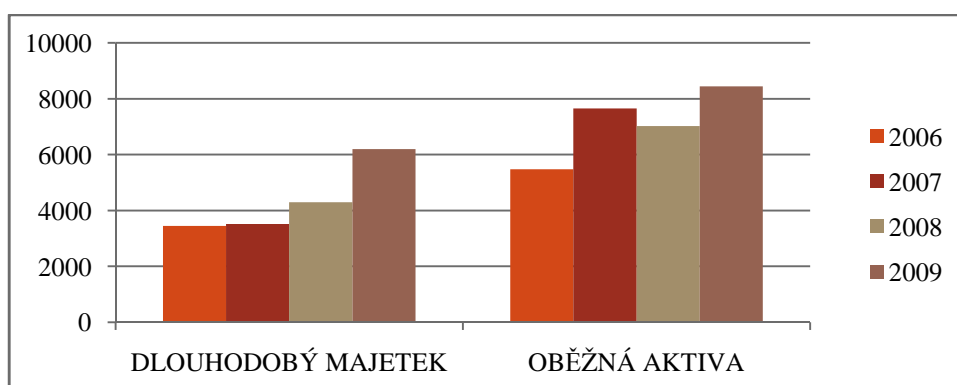
Během sledovaného období celková bilanční suma roste, i když tempo jejího růstu bylo v roce 2008 prudce sraženo. Bilanční suma tehdy vzrostla pouze o 0,9%, tedy o 102 tis. Kč. Ostatní roky bylo tempo růstu výrazné. V roce 2007 dosahovalo 25,47%, bilanční suma byla navýšena o 2295 tis. Kč, a roku 2009 dokonce téměř 29%, absolutní změna bilanční sumy činila 3295 tis. Kč.

Po celé sledované období docházelo k růstu dlouhodobého majetku. Růst této položky byl první rok nízký, ale následující roky se stupňoval a roku 2009 dosáhl dokonce 44,54%. Takto strmý růst byl způsoben přírůstkem dlouhodobého hmotného majetku v hodnotě 1911 tis. Kč. Firma tento rok pořídila novou pracovní linku.

U oběžných aktiv došlo nejprve k jejich navýšení o bez mála 40%, což představovalo navýšení o 2186 tis. Kč. Tento nárůst byl způsoben zejména nárůstem krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů a pohledávek za společníky. V druhém roce sledovaného období došlo naopak k poklesu oběžných aktiv o 8,32 %, tedy o 637 tis. Kč. Tato změna byla

způsobena poklesem krátkodobých pohledávek a zpomalením růstu finančního majetku. V posledním sledovaném roce výše oběžných aktiv meziročně stoupla o 20,24%, za čímž stojí zejména nárůst finančního majetku, konkrétně položky „Účty v bankách“, která meziročně povyroستla dokonce o 195,8%.

Ostatní aktiva zaznamenala sice relativně vysoké procentuelní změny, avšak pokud se zaměříme na hodnoty absolutní, lze říci, že tyto změny měly na celkovou výši aktiv zanedbatelný vliv. Vývoj struktury aktiv za sledované období je znázorněn v grafu č. 4.1.



Graf č. 4.1 Struktura aktiv

Zdroj: autorka, na základě účetních výkazů analyzované společnosti

		relativní změna (v %)			absolutní změna (v tis. Kč)		
		2009/ 2008	2008/ 2007	2007/ 2006	2009- 2008	2008- 2007	2007- 2006
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	28,89%	0,90%	25,47%	3295	102	2 295
A.	<b>POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL</b>				0	0	0
B.	<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	44,54%	22,08%	1,85%	1911	776	64
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek			-100,00%	0	0	-65
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	44,54%	23,62%	3,86%	1911	820	129
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek		-100,00%	0,00%	0	-44	0
C.	<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	20,24%	-8,32%	39,96%	1421	-637	2 186
C.I.	Zásoby	5,60%	14,07%	13,89%	109	240	208
C.II.	Dlouhodobé pohledávky				0	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	-15,68%	-22,87%	48,64%	-588	-1 112	1 591
C.IV.	Finanční majetek	143,50%	21,58%	55,13%	1900	235	387
D.	<b>OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv</b>	-38,54%	-27,82%	51,14%	-37	-37	45
	<b>PASIVA CELKEM</b>	28,89%	0,90%	25,47%	3295	102	2 295
A.	<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	-0,31%	17,69%	44,88%	-13	631	1 105
A.I.	Základní capital	0,00%	0,00%	0,00%	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy				0	0	0
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	0,00%	0,00%	-6,41%	0	0	-74
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	72,03%		-100,00%	631	876	404
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-102,06%	-27,97%	767,33%	-644	-245	775

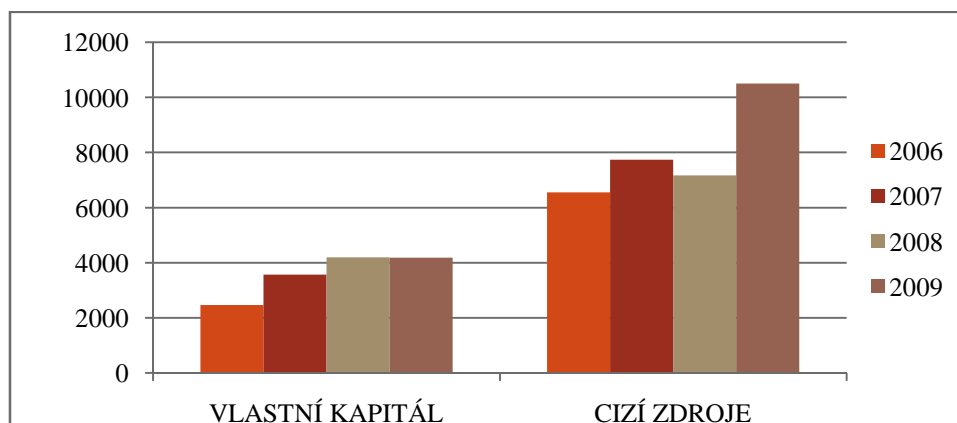
<b>B.</b>	<b>CIZÍ ZDROJE</b>	46,35%	-7,31%	18,17%	3324	-566	1 190
<b>B.I.</b>	<b>Rezervy</b>				0	0	0
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	74,51%	-4,23%	-1,12%	2143	-127	-34
<b>B.III.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	37,06%	-15,61%	51,13%	1481	-739	1 602
<b>B.IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	-100,00%		-100,00%	-300	300	-378
<b>C.</b>	<b>OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv</b>	-43,24%			-16	37	0

Tab. č. 4.1 *Horizontální analýza rozvahy*

Zdroj: autorka, na základě účetních výkazů analyzované společnosti

Také na straně pasiv probíhaly nemalé změny. Procentuelní růst vlastního kapitálu se neustále snižoval, aby v posledním roce vstoupil do záporných hodnot. Roku 2007 došlo k navýšení vlastního kapitálu o 44,88%, tedy o 1105 tis. Kč, a to především díky zvýšení výsledku hospodaření běžného účetního období o 763,33%. V následujícím roce se růst vlastního kapitálu zpomalil na 17,69% a v roce 2009 dosahoval vlastní kapitál hodnoty o 13 tis. Kč nižší, než v roce předchozím. Tyto výsledky byly zapříčiněny neustálým snižováním hodnoty výsledku hospodaření běžného účetního období.

Cizí zdroje se během prvních tří sledovaných let pohybovaly kolem hodnoty 7 mil. Kč. Jejich hodnota výrazněji vzrostla v roce 2009, a to o 46,35%, v absolutních číslech jde o sumu 3324 tis. Kč. Příčinou zvýšení cizích zdrojů bylo navýšení jak krátkodobých, tak dlouhodobých závazků. Naopak bankovní úvěry byly v posledním roce splaceny. Vývoj struktury pasiv je uveden v grafu č. 4.2.



Graf č. 4.2 *Vývoj struktury pasiv*

Zdroj: autorka, na základě účetních výkazů analyzované společnosti

#### 4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát využívá opět absolutních i relativních změn jednotlivých položek v čase. Je zaměřena na zhodnocení položek základní úrovně, které jsou znázorněny v tabulce č. 4.2. Celá verze horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty je obsažena v příloze.

Položka		relativní změna			absolutní změna (tis. Kč)		
		2009/2008	2008/2007	2007/2006	2009-2008	2008-2007	2007-2006
+	PŘIDANÁ HODNOTA	-9,12%	3,15%	32,42%	-750	251	1 953
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	-71,70%	-25,29%	235,03%	-917	-433	1 201
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	-4,92%	-12,46%	8,83%	-16	-36	28
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	-101,49%	-29,65%	638,73%	-749	-311	907
*	MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	-100,00%			-9	9	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	-102,06%	-27,97%	767,33%	-644	-245	775
	Výsledek hospodaření před zdaněním	-97,82%	-32,33%	633,51%	-942	-460	1 229

Tab. č. 4.2 *Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát*

Zdroj: autorka, na základě účetních výkazů analyzované společnosti

Z výše uvedené tabulky je zřejmé, že výsledek hospodaření za účetní období postupně klesá. Ještě v roce 2007 sice zaznamenáváme slušný nárůst o 767,33%, ale již následující rok výsledek hospodaření meziročně klesá o 27,97% a roku 2009 klesá dokonce o 102,06%.

Vývoj tohoto výsledku má podobný trend jako vývoj provozního výsledku hospodaření. Je to právě provozní výsledek hospodaření, jenž má pro podnik klíčový význam a dává firmě smysl její existence. Provozní výsledek hospodaření nejprve vzrostl o 325,03%, další roky však zaznamenal pokles, jehož hodnota postupně narůstala (-25,29% a -71,70%).

Konečná hodnota provozního výsledku byla ovlivněna zejména přidanou hodnotou, která podobně jako provozní výsledek nejprve rostla, přičemž tempo růstu se rapidně snižovalo. V posledním roce došlo dokonce k propadu této hodnoty o 750 tis. Kč, tedy o 9,12%. Příčinu takového poklesu vidím především v poklesu tržeb za vlastní výrobky, které meziročně klesly o 1536 tis. Kč.

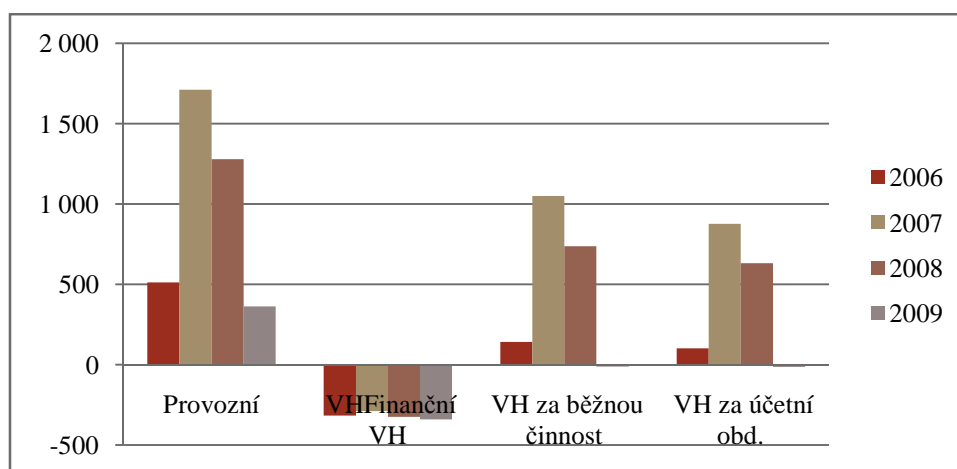
Hodnota provozního výsledku byla dále ovlivněna osobními náklady, daněmi a poplatky, odpisy z dlouhodobého majetku a ostatními náklady. Právě položka osobní náklady ovlivnila provozní výsledek znatelně. Co se týče jejího vývoje, pak položka nejprve rostla a v posledním roce došlo k jejímu poklesu (26,23%, 8,90% a -4,28). Nejvyšší podíl na této

položce mají mzdové náklady. Pokles nákladů v posledním roce však nepostačoval k tomu, aby výrazněji zpomalil pokles hodnoty provozního výsledku. Pozitivně položku provozního výsledku hospodaření ovlivnily tržby z prodeje dlouhodobého majetku, kdy firma nahrazovala starou technologii technologií novou, a blíže nespecifikované ostatní provozní výnosy.

Dále se zaměřím na finanční výsledek hospodaření. Z výše uvedené tabulky je zřejmé, že výsledek z finanční činnosti se nejprve zaznamenal mírný nárůst. Po zbytek sledovaného období však vykazoval pokles. Hodnoty finančního výsledku hospodaření byly ovlivněny zejména dalšími finančními náklady a nákladovými úroky. Finanční výsledek má také značný vliv na konečný výsledek hospodaření, neboť jej po celé sledované období snižuje.

Poslední položka, která měla vliv na konečný výsledek hospodaření, je mimořádný výsledek hospodaření. Tato položka ovlivnila výsledek hospodaření pouze v roce 2008, a to jen nepatrně.

Z horizontální analýzy výkazu zisku a ztrát vyplývá, že došlo k postupnému propadu hodnot téměř všech základních položek, uvedených v tabulce 3.2. Tento trend se pak odrazil i na konečném výsledku hospodaření.



Graf č. 4.3 Vývoj položek výkazu zisku a ztrát

Zdroj: autorka, na základě účetních výkazů analyzované společnosti

## **4.2 Vertikální analýza účetních výkazů**

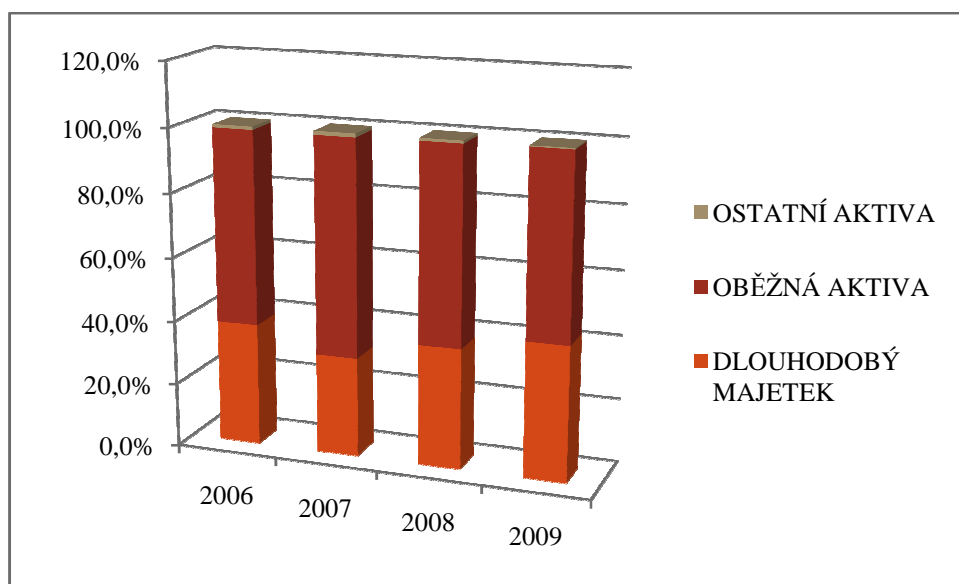
Vertikální analýza účetních výkazů udává podíl jednotlivých položek výkazů na určité veličině. V případě rozvahy za tuto veličinu považujeme celkovou bilanční sumu. U výkazu zisku a ztráty není volba takového vztažné veličiny jednoznačná. Jednotlivé hodnoty se v tomto případě mohou poměřovat např. proti celkovým tržbám či celkovým výnosům.

### **4.2.1 Vertikální analýza rozvahy**

V tabulce č. 4.3 je uvedeno jak se postupně měnil podíl položek na bilanční sumě rozvahy. Pokud se zaměříme na stranu aktiv, pak můžeme z tabulky vyčíst, že největší podíl majetku firmy je po všechny sledované roky tvořen oběžnými aktivy. Firma tedy investovala kapitál především do aktiv, které slibují vyšší likviditu než výnosnost.

Podíl oběžných aktiv se od roku 2007 postupně snižuje ve prospěch dlouhodobých aktiv, která se pozvolna zvyšují a v roce 2009 tvoří 42,2% majetku firmy. Jak je patrné z tabulky, tento pohyb je velmi pomalý. Příčinou nárůstu dlouhodobého majetku je nákup nových strojů v rámci modernizace výroby. Procentní podíl samostatných movitých věcí se během sledovaného období dostal z pouhých 4% na 23,3%. Růst zmiňované položky je zároveň zmírňován klesající hodnotou budov, která poklesla z původních 24,3% na 13%.

Podíl oběžných aktiv vykazuje od roku 2007, kdy byl podíl na bilanční sumě nejvyšší z důvodu vysoké hodnoty položky krátkodobé pohledávky, klesající trend. Od roku 2007 dochází k poklesu zásob a především krátkodobých pohledávek. Ty se roku 2007 podílely na celkových aktivech z 43,0%, zatímco roku 2009 už se jednalo o 25,5%. Naopak nárůst zaznamenala položka finanční majetek, konkrétně šlo o nárůst peněžních prostředků na bankovních účtech. Takovéto rozložení majetkové struktury společnosti není nejvhodnější, neboť převaha likvidního majetku vede ke ztrátě efektivnosti.



Graf č. 4.4 *Struktura aktiv*

Zdroj: autorka, na základě účetních výkazů analyzované společnosti

		% podíl na bilanční sumě			
		2009	2008	2007	2006
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>A.</b>	<b>POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
<b>B.</b>	<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>42,2%</b>	<b>37,6%</b>	<b>31,1%</b>	<b>38,3%</b>
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,7%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	42,2%	37,6%	30,7%	37,1%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,4%	0,5%
<b>C.</b>	<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>57,4%</b>	<b>61,5%</b>	<b>67,7%</b>	<b>60,7%</b>
C.I.	Zásoby	14,0%	17,1%	15,1%	16,6%
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
C.III.	Krátkodobé pohledávky	21,5%	32,9%	43,0%	36,3%
C.IV.	Finanční majetek	21,9%	11,6%	9,6%	7,8%
<b>D.</b>	<b>OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv</b>	<b>0,4%</b>	<b>0,8%</b>	<b>1,2%</b>	<b>1,0%</b>
		<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>A.</b>	<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>28,5%</b>	<b>36,8%</b>	<b>31,6%</b>	<b>27,3%</b>
A.I.	Základní kapitál	11,0%	14,1%	14,3%	17,9%
A.II.	Kapitálové fondy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	7,3%	9,5%	9,6%	12,8%
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	10,3%	7,7%	0,0%	-4,5%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-0,1%	5,5%	7,7%	1,1%
<b>B.</b>	<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>71,4%</b>	<b>62,9%</b>	<b>68,4%</b>	<b>72,7%</b>
B.I.	Rezervy	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.	Dlouhodobé závazky	34,1%	25,2%	26,6%	33,7%

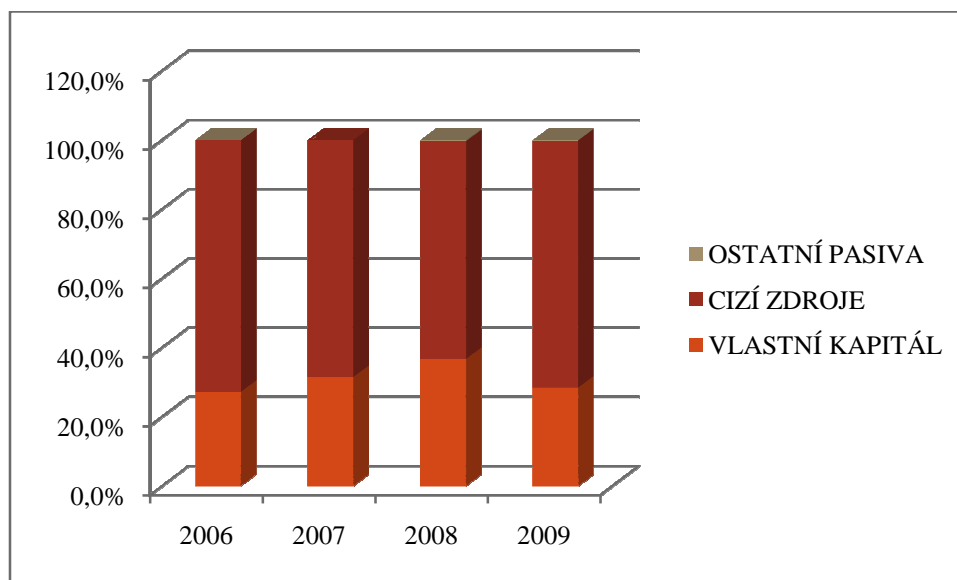


B.III.	Krátkodobé závazky	37,3%	35,0%	41,9%	34,8%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0,0%	2,6%	0,0%	4,2%
C.	<b>OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>

Tab. č. 4.3 *Vertikální analýza rozvahy*

Zdroj: autorka, na základě účetních výkazů analyzované společnosti

Podle výše uvedené tabulky firma svá aktiva financuje převážně z cizích zdrojů. Podíl vlastních zdrojů na bilanční sumě po sledované období kolísá a průměrně se pohybuje pouze kolem 30%. Na struktuře cizích zdrojů se nejvýrazněji podílí dlouhodobé a krátkodobé závazky. Podíly obou těchto položek ve sledovaném období kolísají, avšak je zřejmé, že krátkodobé závazky firmy dlouhodobé závazky převyšují. V posledním sledovaném roce je však previs levnějších krátkodobých závazků nepatrný.



Graf č. 4.5 *Struktura pasiv*

Zdroj: autorka, na základě účetních výkazů analyzované společnosti

#### 4.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

U vertikální analýzy výkazu zisku a ztrát byly jako vztažná veličina použity celkové tržby. Kvůli přehlednosti je opět uveden zkrácený výkaz, celý výkaz je k dispozici v přílohách.

Položka		2009	2008	2007	2006
I.	Tržby za prodej zboží	54,7%	51,9%	59,9%	52,3%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	43,8%	40,9%	50,7%	42,1%
+	<b>OBCHODNÍ MARŽE</b>	<b>11,0%</b>	<b>11,0%</b>	<b>9,1%</b>	<b>10,2%</b>
II.	<b>Výkony</b>	<b>45,8%</b>	<b>49,2%</b>	<b>41,0%</b>	<b>48,1%</b>
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	45,3%	48,1%	40,1%	47,7%
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	0,1%	0,6%	0,4%	-0,2%
3.	Aktivace	0,5%	0,5%	0,4%	0,6%
B.	<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>37,5%</b>	<b>39,5%</b>	<b>32,5%</b>	<b>39,2%</b>
1.	Spotřeba materiálu a energie	24,8%	27,5%	23,4%	27,4%
2.	Služby	12,7%	12,0%	9,1%	11,8%
+	<b>PŘIDANÁ HODNOTA</b>	<b>19,3%</b>	<b>20,7%</b>	<b>17,6%</b>	<b>19,0%</b>
C.	<b>Osobní náklady</b>	<b>15,9%</b>	<b>16,2%</b>	<b>13,1%</b>	<b>14,8%</b>
1.	Mzdové náklady	12,0%	11,9%	9,6%	11,0%
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	3,8%	4,2%	3,4%	3,8%
4.	Sociální náklady	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
D.	Daně a poplatky	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
E.	Odpisy dl. nehmotného a hmotného majetku	2,0%	1,1%	1,0%	1,5%
*	<b>PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>0,9%</b>	<b>3,2%</b>	<b>3,8%</b>	<b>1,6%</b>
*	<b>FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>-0,9%</b>	<b>-0,8%</b>	<b>-0,6%</b>	<b>-1,0%</b>
**	<b>VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST</b>	<b>-0,028%</b>	<b>1,9%</b>	<b>2,3%</b>	<b>0,4%</b>
*	<b>MIMORÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>-0,033%</b>	<b>1,6%</b>	<b>1,9%</b>	<b>0,3%</b>
	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>0,1%</b>	<b>2,4%</b>	<b>3,1%</b>	<b>0,6%</b>

Tab. 4.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

Zdroj: autorka, na základě účetních výkazů analyzované společnosti

Na celkových tržbách se průměrně z 55% podílejí tržby za prodej zboží a z 45% tržby za prodej vlastních výrobků. Výkonová spotřeba spolu s náklady vynaloženými na prodané zboží, ve sledovaném období, kolísá a pohybuje se lehce nad 80% celkových tržeb. Konkrétně se jedná o 81,3% v roce 2006, 83,2% v roce 2007, 80,4% v roce 2008 a 81,3% v roce 2009. Kolísavý trend značí jakousi stagnaci nákladovosti tržeb. Přidaná hodnota průměrně dosahuje 19% tržeb. Také osobní náklady vykazují kolísavý trend. V roce 2007 došlo k mírnému snížení nákladů, jež bylo následováno jejich opětovným vzestupem. Příčinou vzestupu byl nárůst mzdových nákladů a nákladů na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění. Rentabilita

tržeb měřená pomocí provozního výsledku hospodaření či výsledku hospodaření za účetní období nejprve prudce vzrostla, následoval mírný pokles, který byl následován dalším výraznějším poklesem. Výsledek hospodaření tvořil v posledním roce -0,033% z celkového objemu tržeb.

### 4.3 Poměrová analýza

Poměrové ukazatele jsou nejrozšířenější metodou finanční analýzy. Rychle a nenákladně nám pomáhají utvořit si představu o základních finančních charakteristikách podniku. V této podkapitole jsou interpretovány ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity firmy Kalma, k. s. za roky 2006 – 2009. U každého druhu ukazatele je uvedena tabulka obsahující výpočty jednotlivých ukazatelů za sledované období. Pro větší přehlednost jsou tyto výsledky prezentovány i v grafické podobě.

#### 4.3.1 Ukazatele rentability

Tyto ukazatele patří k nejsledovanějším ukazatelům, neboť nás informují o efektu, jakého bylo dosaženo vloženým kapitálem. Přehled vypočtených hodnot ukazatelů rentability je uveden v tabulce č. 4.5.

Ukazatele rentability	2009	2008	2007	2006
ROA - Rentabilita celkových aktiv	0,87%	9,06%	13,17%	2,99%
Rentabilita	0,33%	2,60%	3,29%	0,85%
Obrat celkových aktiv	2,64	3,48	4,01	3,51
ROCE - Rentabilita kapitálu	1,39%	14,62%	22,66%	4,78%
ROE - Rentabilita vlastního kapitálu	-0,31%	15,03%	24,56%	4,10%
Rentabilita tržeb	-0,03%	1,59%	1,93%	0,32%
Obrat celkových aktiv	2,64	3,48	4,01	3,51
Finanční páka	3,51	2,72	3,17	3,66
Rentabilita tržeb	-0,03%	1,59%	1,93%	0,32%

Tab. 4.5 *Ukazatele rentability*

Zdroj: autorka, na základě účetních výkazů analyzované společnosti

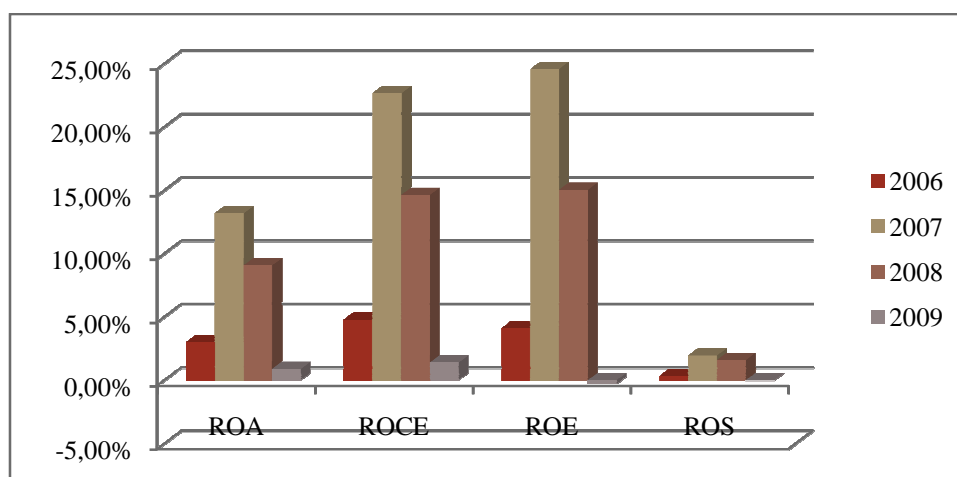
Z uvedené tabulky vyplývá, že rentabilita celkových aktiv nejprve prudce stoupla a poté následoval její pokles, přičemž v roce 2009 byl tento pokles značný a rentabilita aktiv se

rovnala pouze 0,87%. Neexistují žádné optimální hodnoty tohoto ukazatele, obecně však platí, že čím vyšších hodnot tento ukazatel dosahuje, tím je situace lepší. Ukazatel ROA je v posledním sledovaném roce velmi nízký, což je negativní skutečnost. ROA klesá díky klesající rentabilitě tržeb. Negativně na tento ukazatel zapůsobila i obrátkovost, která od roku 2007 vykazuje klesající trend.

Obdobně bychom mohli hodnotit ukazatel ROE, jenž po sledované období prochází podobným vývojem jako ukazatel ROA. Působí na něj nejen rentabilita tržeb a obrát celkových aktiv, ale také finanční páka. Hodnoty finanční páky ve sledovaném období vykazují kolísavý trend. Snížení hodnoty ukazatele ROE způsobuje zejména záporný hospodářský výsledek. Výrazný pokles rentability vlastního kapitálu není pro vlastníky příznivý. Průměrná hodnota ukazatele rentability vlastního kapitálu je 10,8%. Podnik za sledované období průměrně vytvořil 0,0108 Kč zisku na 1 Kč vlastního kapitálu.

Rentabilita kapitálu (ROCE) se v průběhu sledovaného období pohybovala v intervalu 22,66 – 1,39. Nejvyšší hodnoty rentability kapitálu podnik dosahoval roku 2007, zatímco nejnižší hodnoty dosáhl v roce 2009. Roku 2009 podnik vytvořil 0,0139 čistého zisku na 1 Kč dlouhodobě investovaného kapitálu.

Rentabilita tržeb se vyvíjela naprosto stejným způsobem jako ostatní ukazatele rentability. V posledním sledovaném roce dosahuje dokonce záporných hodnot, což znamená, že firma je ve ztrátě.



Graf č. 4.6 Ukazatele rentability

Zdroj: autorka, na základě účetních výkazů analyzované společnosti

### 4.3.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak úspěšně hospodaří management podniku s aktivy a jaký má toto hospodaření vliv na výnosnost a likviditu. V níže uvedené tabulce jsou vypočteny ukazatele aktivity za roky 2006 až 2009.

Obrat aktiv vykazoval ve sledovaném období nejprve mírný nárůst a v posledních dvou letech zase mírný pokles. Jelikož tento ukazatel určuje, kolik korun tržeb připadá na jednu korunu zdrojů, je žádoucí aby se zvyšoval. Průměrná hodnota obratu aktiv je 3,41 tzn., že celková aktiva se v průběhu roku promítnou do tržeb 3,41 krát. Nejvyšší hodnoty dosáhl ukazatel roku 2007 v důsledku nárůstu objemu tržeb. Naopak k nejnižší hodnotě podnik dospěl roku 2009, z důvodu znatelného zvýšení celkových aktiv.

Ukazatele aktivity	2009	2008	2007	2006
Obrat aktiv	2,64	3,48	4,01	3,51
Obrat zásob	18,89	20,41	26,54	21,11
Doba obratu aktiv (dny)	137	104	90	103
Doba obratu zásob (dny)	20	18	14	18
Doba inkasa pohledávek (dny)	30	34	39	38
Doba splatnosti krátkodobých závazků (dny)	51	37	38	36

Tab. 4.6 *Ukazatele aktivity*

Zdroj: autorka, na základě účetních výkazů analyzované společnosti

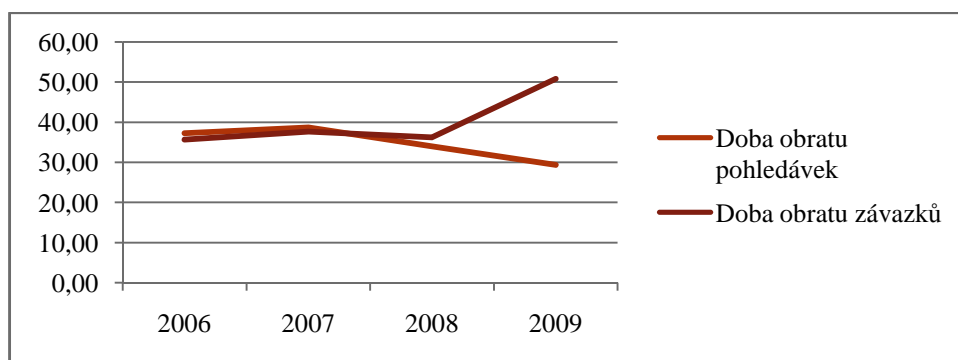
Obrat zásob se zpočátku zvýšil, roku 2008 se vrátil na téměř tutéž hodnotu jako v roce 2006, kterou si udržel i rok následující. K nárůstu v roce 2007 došlo vlivem zvýšení tržeb. Ukazatel vyjadřuje kolikrát ročně je podnik schopen přeměnit zásoby na tržby. Čím vyšší je tento ukazatel, tím lépe.

Zbývající ukazatele jsou na rozdíl od prvních dvou vyjádřeny jako doba obratu, jsou tedy vyjádřeny ve dnech. Doba obratu aktiv je obráceným ukazatelem k obrátce aktiv. Je tedy zřejmé, že pokud se obrátka aktiv snižovala, musí se zvyšovat počet dní, po kterých jedna obrátka trvala. Doba obratu aktiv roku 2007 vykazovala pokles a roky následující vzrůstala adekvátně ke klesajícímu obratu aktiv.

Doba obratu zásob v roce 2007 klesla, zatímco roky následující opětovně narostla.. Průměrná doba obratu zásob je 18,8, což znamená, že oběžná aktiva jsou vázána ve formě zásob průměrně 19 dní. Rostoucí trend tohoto ukazatele není příliš příznivý. Je třeba si uvědomit, že pokud zásoby v podniku setrvávají dlouhou dobu, podnik přichází o možnost efektivně naložit s peněžními prostředky, které jsou v zásobách vázány.

Doba obratu pohledávek udává průměrný počet dní, po který jsou firmě její odběratelé dlužni. Z tabulky lze vyčíst, že se od roku 2007 doba obratu zkracuje. Platební morálka odběratelů se zlepšuje. Průměrná doba obratu pohledávek je 34,8. Podnik tedy obdržel platby od svých dodavatelů v průměru za 35 dní. Tato doba je poměrně krátká. V podmínkách České republiky se doba obratu pohledávek pohybuje okolo 60 dní.

Doba obratu závazků udává počet dní, který uplyne mezi přijetím závazku a jeho zaplacením. Tento ukazatel vykazuje rostoucí trend. Roku 2009 hodnota tohoto ukazatele výrazně stoupla. Při srovnání doby inkasa pohledávek s dobou obratu závazků, je zřejmé, že první tři sledované roky vykazovaly oba ukazatele zhruba stejné hodnoty. V posledním sledovaném roce je však viditelný nárůst obrátky závazků. Nárůst byl způsoben znatelným zvýšením krátkodobých závazků.



Graf č. 4.7 Porovnání doby obratu závazků a pohledávek

Zdroj: autorka, na základě účetních výkazů analyzované společnosti

### 3.4.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti informují o poměru mezi cizími a vlastními zdroji. Určují míru rizika, která je s podnikáním spjata při určité struktuře vlastních a cizích zdrojů. Přehled ukazatelů je uveden v tabulce č. 4.7.

Ukazatele zadluženosti	2009	2008	2007	2006
Koeficient samofinancování	28,47%	36,80%	31,55%	27,33%
Ukazatel věřitelského rizika	71,39%	62,87%	68,45%	72,67%
Koeficient zadluženosti	2,51	1,71	2,17	2,66
Úrokové krytí	1,20	14,56	22,56	3,59

Tab. č. 4.7 Ukazatele zadluženosti

Zdroj: autorka, na základě účetních výkazů analyzované společnosti

Již vertikální analýza rozvahy prozradila, že firma po celé sledované období využívala v poměrně vysoké míře cizí zdroje financování. Koeficient samofinancování toto tvrzení potvrzuje, když vykazuje průměrnou hodnotu 31%. V roce 2007 i 2008 koeficient rostl, ale roku 2009 zaznamenal větší propad díky značnému nárůstu jak dlouhodobých, tak krátkodobých závazků. Firma tedy využívá kapitálovou strukturu jednoznačně přikloněnou na stranu cizích zdrojů.

Ukazatel věřitelského rizika je doplňkový ukazatel ke koeficientu samofinancování. Jejich součet by se měl rovnat jedné. Jak je uvedeno v tabulce č. 3.7, tento ukazatel nabývá skutečně vysokých hodnot. V průměru se tyto hodnoty rovnají 69%. S růstem tohoto koeficientu roste i riziko, že při platební neschopnosti věřitelé o svůj majetek přijdou.

Koeficient zadluženosti porovnává celkové dluhy s vlastními zdroji krytí majetku a určuje míru zadlužení vlastního kapitálu. Průměrný koeficient zadluženosti je roven hodnotě 2,26, což znamená, že na 1 Kč vlastního kapitálu připadají 2,26 Kč dluhu. Z toho vyplývá, že firma Kalma, k.s. patří do skupiny firem vyšší mírou zadluženosti. Její koeficienty zadluženosti dosahují hodnot větších než 1.

Ukazatel úrokové krytí udává, kolikrát vyprodukovaný zisk kryje náklady spojené s cizím kapitálem. Ukazatel dosahuje nejlepší hodnotu roku 2007 a následně prudce klesá až na hodnotu 1,2 v roce 2009. Tento stav již směřuje k situaci, kdy je ke krytí nákladových úroků potřeba celého zisku. To by se úrokové krytí rovnalo hodnotě jedna. Všeobecně se doporučuje, aby byly nákladové úroky kryty ziskem minimálně třikrát, což se v posledním sledovaném roce nepodařilo. Vysoká hodnota ukazatele v roce 2007 je způsobena vysokým výsledkem hospodaření a nižšími nákladovými úroky oproti ostatním rokům.

#### **4.3.4 Ukazatele likvidity**

Ukazatele likvidity podávají informaci o tom, do jaké míry je podnik schopen hradit své závazky. Shrnutí výsledných hodnot jednotlivých ukazatelů je uvedeno v tabulce 4.8.

Ukazatele likvidity	2009	2008	2007	2006
Běžná likvidita	1,54	1,63	1,62	1,62
Rychlá likvidita	1,17	1,18	1,26	1,17
Peněžní likvidita	0,59	0,31	0,23	0,21

Tab. 4.8 *Ukazatele likvidity*

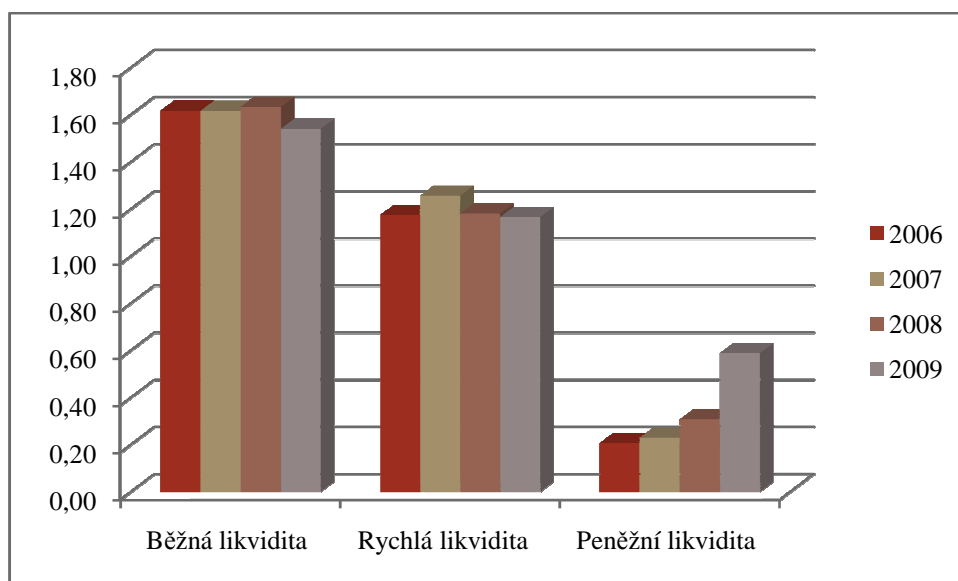
Zdroj: autorka, na základě účetních výkazů analyzované společnosti

K interpretaci ukazatelů likvidity slouží doporučené hodnoty, ve kterých by se hodnoty jednotlivých ukazatelů měly pohybovat. Hodnota ukazatelů běžné likvidity by měla být vyšší než 1,5, aby se dalo hovořit o budoucí solventnosti podniku. Toho je, jak dokládá tabulka, dosaženo. Hodnoty běžné likvidity firmy Kalma, k.s. během prvních tří sledovaných let stagnují, zatímco roku 2009 dochází k mírnému poklesu a hodnoty se pomalu přibližují kritické hodnotě 1,5. Průměrná hodnota běžné likvidity je rovna 1,6, což znamená, že podnik je schopen 1,6 krát uspokojit své věřitele, pokud by všechna oběžná aktiva proměnil v peněžní prostředky.

Ukazatele rychlé likvidity po celé sledované období vykazují podobné hodnoty, k mírnému zvýšení dochází roku 2007. Ukazatele by se měly pohybovat nad hodnotou 1, což je v tomto případě beze zbytku splněno. Průměrná hodnota rychlé likvidity – 1,2 udává, že má podnik k dispozici na úhradu 1 Kč krátkodobých závazků 1,2 Kč pohotových oběžných aktiv.

Peněžní likvidita v průběhu sledovaného období roste. Také hodnoty tohoto ukazatele se ve všech případech pohybovaly v rámci doporučených hodnot, tedy nad hodnotou 0,2. V posledním roce hodnota ukazatele výrazně stoupla. Příčinou byla vysoká hodnota krátkodobého finančního majetku. Všechny propočtené ukazatele likvidity se ve sledovaném období pohybovaly nad hranicí doporučených hodnot, proto je možné konstatovat, že likvidita podniku je zajištěna.





Graf č. 4.8 Ukazatele likvidity

Zdroj: autorka, na základě účetních výkazů analyzované společnosti

## 4.4 Souhrnné indexy

### 4.4.1 Altmanův index

Ačkoliv je Altmanův index převzat z podmínek americké tržní ekonomiky, těší se u nás značné oblibě. V tomto případě byl použit vzorec pro firmy, které nejsou obchodovatelné na burze. Za tržní hodnotu vlastního kapitálu byla použita hodnota účetní.

	Ukazatel	Váha	2009	2008	2007	2006
X1	EBIT/AKT	3,107	0,01	0,09	0,13	0,03
X2	Tržby/AKT	0,998	2,64	3,48	4,02	3,51
X3	VK/Cizí zdroje	0,420	0,40	0,59	0,46	0,38
X4	ČZ/AKT	0,847	0,00	0,06	0,08	0,01
X5	WC/AKT	0,717	0,22	0,31	0,31	0,28
	<b>Z FAKTOR</b>		<b>2,99</b>	<b>4,27</b>	<b>4,90</b>	<b>3,97</b>

Tab. 4.9 Altmanův index

Zdroj: autorka, na základě účetních výkazů analyzované společnosti

Po přiřazení vah předem vypočteným ukazatelům bylo zjištěno, že všechny hodnoty Z FAKTORU se pohybují v zóně prosperity, kdy můžeme předpokládat uspokojivou finanční situaci. Z vývoje Z FAKTORU je však zřejmý znatelný pokles. Roku 2009 bylo dokonce dosaženo hraniční hodnoty zóny prosperity.

#### 4.4.2 Index důvěryhodnosti

Index důvěryhodnosti respektuje české specifické podmínky, a proto se dá předpokládat, že bude mít lepší vypovídací schopnost, než index Altmanův. Index IN 2005 se vypočítá obdobným způsobem jako Altmanův index. Výsledky jsou uvedeny v tabulce č. 4.10.

	Ukazatel	Váha	2009	2008	2007	2006
X1	A/CZ	0,130	1,40	1,59	1,46	1,38
X2	EBIT/A	3,970	0,0087	0,0906	0,1317	0,0299
X3	Výnosy/ Aktiva	0,210	2,67	3,54	4,07	3,53
X4	EBIT/nákl. Úroky	0,040	1,20	14,56	22,56	3,59
X5	OA/(krd. Závazky a bankovní úvěry)	0,090	1,54	1,63	1,62	1,62
	IN05		0,96	2,04	2,62	1,33

Tab. 4.10 *Index důvěryhodnosti*

Zdroj: autorka, na základě účetních výkazů analyzované společnosti

Roku 2006 se index důvěryhodnosti pohyboval v intervalu 0,9 – 1,6 a tak udával, že se podnik nachází v tzv. šedé zóně. Nebylo proto možné jednoznačně určit ekonomickou situaci podniku. Roku 2007 se situace znatelně zlepšila, když index vystoupal na 2,62 a dosáhl pásma prosperity. Podle výše uvedené tabulky můžeme rok 2007 považovat za „finančně nejzdravější“. Také v roce 2008 se podnik ještě udržel v pásmu prosperity, i když je patrný pokles indexu. V posledním sledovaném roce došlo k výraznému propadu. Index důvěryhodnosti se pohyboval těsně nad spodní hranicí intervalu tzv. šedé zóny. Index se nebezpečně přiblížil hodnotě 0,9, které již značí, že podnik s 86% pravděpodobností spěje k bankrotu.

#### 4.5 Du Pontův roklad

K tomu, abychom rozpoznali to, co působilo na rentabilitu aktiv a rentabilitu vlastního kapitálu, byl použit Du Pontův rozklad.

Rozklad ROA					
ROA	=	$\frac{\check{Z}}{A}$	=	$\frac{\check{Z}}{T} \times \frac{T}{A}$	
2006	=	1,121%	=	0,32	3,51
2007	=	7,749%	=	1,93	4,01
2008	=	5,532%	=	1,59	3,48
2009	=	-0,088%	=	-0,03	2,64

Tab. 4.11 Rozklad ROA

Zdroj: autorka, na základě účetních výkazů analyzované společnosti

Rozklad ROE						
ROE	=	$\frac{\check{Z}}{VK}$	=	$\frac{\check{Z}}{T} \times \frac{T}{A} \times \frac{A}{VK}$		
2006	=	4,10%	=	0,32	3,51	3,66
2007	=	24,56%	=	1,93	4,01	3,17
2008	=	15,03%	=	1,59	3,48	2,72
2009	=	-0,31%	=	-0,03	2,64	3,51

Tab. 4.12 Rozklad ROE

Zdroj: autorka, na základě účetních výkazů analyzované společnosti

Jak je uvedeno v tabulce č. 4.11, ukazatel ROA je ovlivňován jak rentabilitou tržeb, tak obratem aktiv. U ukazatele ROA dochází nejprve k nárůstu, který je však následován poklesem končícím až v záporných hodnotách. Tento vývoj byl ovlivněn zejména výsledkem hospodaření, který se od roku 2007 snižoval, až nakonec v roce 2009 dosáhl záporných hodnot. Také vývoj snižujících se hodnot obratu aktiv nebyl pozitivní.

Poněvadž firma Kalma, k.s. používá pro financování svých aktiv i cizí kapitál, na ukazatel ROE působila kromě rentability aktiv také finanční páka. Zadluženost podniku v čase roste, ovšem navýšení cizího kapitálu vede souběžně i k navýšení úroků, což vyústí ve snížení zisku. V tomto případě je snížení zisku dominujícím efektem, který ovlivní výsledné hodnoty ukazatele ROE. Od roku 2008 se výnosnost vloženého kapitálu zhoršuje, finanční páka působí negativně, neboť zisk firmy je příliš nízký.

#### 4.6 Pravidla financování

**Zlaté bilanční pravidlo** hlídá časovou sladěnost umístění zdrojů do majetku. Ani v jednom roce nebyl splněn požadavek přibližného časového sladění. Převaha zdrojů se po sledované období neustále navyšuje. Je zřejmé, že podnik používá dlouhodobé zdroje i k financování krátkodobých aktiv. Podnik využívá konzervativní financování, které je drahé, méně rizikové ale brání mu v rozvoji.

	2009	2008	2007	2006
Dlouhodobý majetek	6 202	4 291	3 515	3 451
Dlouhodobé zdroje	9 204	7 074	6 570	5 628
Převaha zdrojů	3 002	2 783	3 055	2 177

Tab. 4.13 *Zlaté bilanční pravidlo*

Údaje v tis. Kč.

Zdroj: autorka, na základě účetních výkazů analyzované společnosti

**Pravidlo vyrovnaní rizika** se zabývá vztahem vlastního a cizího kapitálu. Pravidlo není ani v jednom roce splněno, protože cizí zdroje výrazně převyšují zdroje vlastní. Cizí zdroje navíc vykazují výraznou tendenci růstu.

	2009	2008	2007	2006
Vlastní zdroje	4 185	4 198	3 567	2 462
Cizí zdroje	10 496	7 172	7 738	6 548
Převaha vlastních zdrojů	-6 311	-2 974	-4 171	-4 086

Tab. č. 4.14 *Pravidlo vyrovnaní rizika*

Údaje v tis. Kč.

Zdroj: autorka, na základě účetních výkazů analyzované společnosti

**Pari pravidlo** bylo dodrženo téměř po celé sledované období. Podnik vlastní, až na rok 2007, více dlouhodobého majetku, než vlastního kapitálu. Dlouhodobý majetek je tak financován i dalšími dlouhodobými zdroji, které jsou však levnější než samotný vlastní kapitál.

	2009	2008	2007	2006
Dlouhodobý majetek	6 202	4 291	3 515	3 451
Vlastní kapitál	4 185	4 198	3 567	2 462
Převaha vlastního kapitálu	-2 017	-93	52	-989

Tab. č. 4.15 *Pari pravidlo*

Údaje v tis. Kč.

Zdroj: autorka, na základě účetních výkazů analyzované společnosti

### 3.8 SWOT analýza

Výsledky provedené finanční analýzy je možné shrnout pomocí SWOT analýzy, která popíše silné a slabé stránky podniku, jakož i příležitosti a možná ohrožení analyzovaného podniku.

Silné stránky podniku:

- ❖ Dobré postavení na trhu. Kalma, k.s. je největším výrobcem sójových výrobků v České republice.
- ❖ Kromě českého trhu působí firma Kalma také na evropském trhu, konkrétně na trhu v Německu a na Slovensku.
- ❖ Nabízí specifický sortiment výrobků, které nabízí zdravější alternativu mléčných, masných a lahůdkářských produktů. Výrobky splňují požadavky zdravé výživy. Jsou 100% rostlinného původu.
- ❖ Rozšiřování výrobních řad. V březnu roku 2010 byla na trh uvedena řada Vega Vital.
- ❖ Zavedená firma. Známa značka. Společnost se na trhu pohybuje již 20 let.
- ❖ Certifikační označení BS EN ISO 9001:200 potvrzuje, že výrobní postup probíhá v pořádku a firma nabízí kvalitní výrobky.
- ❖ Marketingové aktivity. Firma poskytuje bezplatné poradenství prostřednictvím svých webových stránek, prezentuje se na veletrzích.
- ❖ Na základě vypočtených ukazatelů likvidity lze usuzovat, že podnik nemá problém s platební schopností.

Slabé stránky podniku:

- ❖ Podnik je vysoce zadlužen. Podíl cizího kapitálu výrazně převyšuje podíl kapitálu vlastního. Podnik používá dlouhodobé zdroje i k financování krátkodobých aktiv. Pro podnik je takovéto financování drahé a brání mu v rozvoji.
- ❖ PP na běžném účtu jsou vysoké. Držet tak vysokou částku ve formě finančního majetku je pro firmu nevýhodné. Firma může tyto peníze využít efektivněji. Může však také jít o situaci, kdy jde o stav položek k určitému dni (31.12), jinak je tento stav pro podnik atypický.

- ❖ Špatné výsledky hospodaření podniku. Snižuje se výsledek hospodaření. Na vině je pokles tržeb při stagnaci nákladů.
- ❖ Výnosnost vlastního kapitálu se v posledním sledovaném roce pohybuje v záporných hodnotách.

Příležitosti podniku:

- ❖ Modernizací výroby lze dosáhnout snížení nákladů.
- ❖ Rozšíření odbytišť at' už se jedná o evropské trhy či obchodní řetězce, by pomohlo firmě získat další zákazníky a zvýšit tak celkové tržby.
- ❖ Prezentace na veletrzích podniku umožňuje rozšířit povědomí o podniku samotném mezi širší veřejností.
- ❖ Změna konzumního chování spotřebitelů směrem k produktům zdravé výživy.

Hrozby podniku:

- ❖ Změny v podnikatelském prostředí. Ztížení podmínek vládou v podobě např. zvýšení daní.
- ❖ Hrozbou by mohlo být snížení cen konkurence, vstup konkurentů na trh s novými výrobky.
- ❖ Změna konzumního chování spotřebitelů – odklon od produktů zdravé výživy.

## 5. Shrnutí a doporučení

Při pohledu na horizontální analýzu rozvahy je vidět, že v průběhu sledovaného období celková bilanční suma roste. Nejvyšší hodnoty dosáhla roku 2009. Nárůst byl způsoben zvýšením položek dlouhodobého majetku, konkrétně šlo o nákup nových technologií, a finančního majetku. Na straně pasiv došlo k znatelnému růstu jak dlouhodobých, tak krátkodobých závazků. Z účetních výkazů však nelze zjistit, od jakých subjektů si podnik peněžní prostředky půjčuje. Vzhledem k nízké hodnotě položky bankovní úvěry a faktu, že by tato firma od banky vzhledem k výsledku hospodaření nemusela dostat úvěr, by mohlo jít o půjčku od nebankovních subjektů s vysokým úrokem.

Z vertikální analýzy je patrné, že struktura aktiv a pasiv se po celé sledované období výrazněji neměnila. Aktiva byla z větší části tvořena oběžnými aktivy, konkrétně zásobami, krátkodobými pohledávkami, které vykazují klesající trend a rostoucím finančním majetkem. Strana pasiv je průměrně tvořena z 31% vlastních zdrojů a zbývajících 69% tvoří zdroje cizí. Složkami vlastní kapitálu jsou základní kapitál a rezervní fond a nerozdělený zisk minulých let. Cizímu kapitálu dominují především dlouhodobé a krátkodobé závazky, jejichž podíl se v čase postupně vyrovnává.

Z horizontální analýzy vyplývá, že hospodářský výsledek klesá od roku 2007 a roku 2009 dokonce dosahuje záporných hodnot. Vertikální analýza odhalila, že největší podíl na celkových tržbách mají tržby za prodej zboží. Výkonová spotřeba spolu s náklady vynaloženými na prodané zboží, ve sledovaném období, kolísá a pohybuje se lehce nad 80% celkových tržeb. Postupně dochází k stagnaci nákladů a k poklesu výnosů, což se promítlo v hospodářském výsledku za účetní období.

Vývoj ukazatelů rentability nebyl příznivý. Všechny ukazatele vykazují klesající trend. Rentabilita vlastního kapitálu a rentabilita tržeb v posledním sledovaném roce dokonce dosáhla záporných hodnot. Z pyramidového rozkladu vyplynulo, že největší vliv na rentabilitu celkových aktiv a rentabilitu vloženého kapitálu má ziskovost tržeb.

Rostoucí doba obratu zásob by mohla poukazovat na problémy s nadměrnými zásobami. Ve sledovaném období však není tento nárůst značný. Pokud srovnáme doby obratu pohledávek a závazků, je zřejmé, že firma využívá obchodní úvěr.

Na základě propočtených hodnot ukazatelů likvidity je možné usuzovat, že podnik nemá problémy s platební kázní.

Ukazatele zadluženosti pomohly posoudit míru využívání cizích a vlastních zdrojů. Míra zadluženosti je ve všech sledovaných letech vysoká, což hodnotím negativně. Není splněno pravidlo nízkého věřitelského rizika, které říká, že podíl vlastního kapitálu na celkových zdrojích by měl být vyšší než podíl kapitálu cizího. Vývoj rozložení zadluženosti není ideální. Na zadluženosti se téměř stejnou měrou podílí jak zdroje dlouhodobé, tak krátkodobé. Krátkodobé cizí zdroje jsou dražší, než zdroje dlouhodobé. Hodnota úrokového krytí v posledním roce prudce poklesla. Při dalším poklesu hrozí, že podnik nebude disponovat dostatečným množstvím peněžních prostředků na zaplacení nákladových úroků.

Bankrotní modely ukazují na zhoršující se situaci finančního zdraví podniku. Podle Altmanova indexu se podnik v celém sledovaném období nacházel v zóně prosperity. Přesnější by měl být index důvěryhodnosti, který byl sestaven pro české podmínky. Index důvěryhodnosti vyhodnotil situaci posledního roku za nejasnou, firma se podle něj nacházela v tzv. „šedé zóně“. Hodnota indexu IN05 se však nebezpečně přiblížila hranici intervalu, kdy podnik spěje k bankrotu. Na základě tohoto hodnocení lze usuzovat, že firma má finanční problémy.

Podnik splňuje jen jedno z pravidel financování, a to pari pravidlo, které říká, že dlouhodobý majetek by měl být financován i jinými zdroji než vlastními. Ostatní pravidla financování podnik nedodržuje. Využívá konzervativní financování a je výrazně zadlužen.

Na základě provedené finanční analýzy lze pro podnik KALMA, k.s. stanovit následující doporučení:

- ❖ U ukazatelů rentability nedochází k příznivému vývoji. Tento trend je způsoben klesající ziskovostí tržeb. Zvýšení hodnot rentability lze dosáhnout zvýšením hospodářského výsledku. Hospodářský výsledek zvýšíme buď snížením nákladů či zvyšováním výnosů. Snížení nákladů lze dosáhnout např. efektivnějším využitím výrobních vstupů nebo optimalizací bankovních úvěrů. Naopak zaměření na požadavky zákazníků či získání většího tržního podílu povedou k zvýšení výnosů. Očekává se, že ke snížení provozních nákladů přispěje nová výrobní linka, která byla pořízena roku 2009 v rámci modernizace. Firma by měla také uvažovat o snížení osobních nákladů, které jsou vysoké. Co se týče výnosů, pak by se firma měla pokusit oslovit nové zákazníky prostřednictvím reklamní kampaně či svou účastí na veletrzích. V dnešní době, kdy se mnoho lidí přiklání



k zdravějšímu způsobu života a dbají na to, co jedí, by firma Kalma mohla přilákat nové zákazníky na bio kvalitu svých výrobků. O lahodnosti svých výrobků by firma mohla přesvědčit prostřednictvím ochutnávek v supermarketech či na veletrzích. Díky certifikaci ISO by mohla rozšířit síť svých odběratelů nejen v tuzemsku, ale i v rámci Evropské unie.

- ❖ Podnik není optimálně financován. Podíl cizích zdrojů na celkovém kapitálu se pohybuje kolem 70%. Je zřejmé, že vlastník firmy dává přednost vyšším výnosům před nižším rizikem. Při takovémto financování je na jedné straně snižována finanční stabilita firmy, což je však kompenzováno efektem finanční páky. Jelikož v posledním roce podnik vykazoval ztrátu, finanční páka působila negativně. Aby působila pozitivně a tím pádem pomáhala zvýšit výnosy, podnik nesmí vykazovat ztrátu ani nízký zisk. Firma by tedy měla zaměřit svou pozornost na zvyšování hospodářského výsledku. Vlastník usiluje o minimálně 20% výnosnost vlastního kapitálu. Při zachování poměru tržeb z prodaného zboží a výkonové spotřeby by na 20% ROE dosáhl, kdyby se tržby za výrobky oproti roku 2009 zvýšily o 4698tis. Kč a náklady na ně by vzrostly o 3848tis. Kč. Další možnou variantou jak dosáhnout vyšší výnosnosti, by bylo snížení osobních nákladů, které jsou vysoké.
- ❖ Výkaz zisku a ztráty poukazuje na poměrně vysoké náklady, hlavně se jedná o náklady osobní. Roku 2007, při velmi příznivých hodnotách tržeb, dosahoval podíl osobních nákladů na celkových tržbách 13,1%. V roce 2009, kdy tržby značně klesly, se tento podíl vyšplhal bezmála k 16%. Tržby se stávají nákladnější. Efektivita práce klesá. Buď se firmě podaří při stávajících nákladech razantně zvýšit zisk, nebo by měla snížit náklady a to zejména náklady osobní. Je vidět, že firma se ve mzdových nákladech nepřizpůsobila hospodářské krizi. Řešením by bylo propuštění zaměstnanců či snížení pracovního úvazku. Kdyby vedení propustilo čtvrtinu svých zaměstnanců, bylo by dosaženo stejné náročnosti tržeb jako v roce 2007, což byl pro firmu nejpříznivější rok. Osobní náklady by byly sníženy o 960 tis. Kč. Takovéto snížení osobních nákladů by se pozitivně promítlo do výsledku hospodaření, který by v tomto případě činil 947 tis. Kč.
- ❖ Peněžní prostředky na běžném účtu jsou vysoké. Držet tak vysokou částku ve formě finančního majetku je pro firmu nevýhodné. Vznikají tak zbytečné náklady, které ve svém důsledku snižují zisk. Nadměrnou peněžní zásobu potvrzuje také ukazatel peněžní likvidity, který v posledním roce dosahuje zbytečně vysokých hodnot. Kdyby podnik

použil 30% z částky uložené na účtu, mohl by splatit část svých dluhů, čímž by přispěl také k snížení své zadluženosti. Snížením těchto peněžních prostředků by přitom nebyla nijak ohrožena platební schopnost podniku. Všechny ukazatele likvidity by se pohybovaly v rozmezí doporučených hodnot. Druhou možností by mohla být investice do nákupu dlouhodobého majetku v rámci probíhající modernizace provozu výroby, který by pomohl dalšímu rozvoji firmy.

## 6. Závěr

Cílem diplomové práce bylo posouzení finanční situace firmy Kalma, k.s. během let 2006 - 2009 pomocí finanční analýzy. Výsledky finanční analýzy byly interpretovány, porovnány z hlediska doporučených hodnot a z hlediska jejich vývoje v čase. Na základě výsledků byla stanovena doporučení, která by měla vést k zlepšení finanční situace podniku.

Při zhodnocení jednotlivých výsledků provedené analýzy lze říci, že se kombinují dobré i horší výsledky. Nejlepších výsledků během sledovaného období podnik dosáhl roku 2007 díky znatelnému nárůstu tržeb. Rok 2007 můžeme označit jako finančně nejzdravější. V dalším roce podnik, tak jako další mnohé, zasáhla hospodářská krize. Ta se projevila především znatelným poklesem tržeb a hospodářského výsledku. Podnik se však nastalé situaci nedostatečně přizpůsobil, např. v osobních nákladech, které nadále rostly. O to byl dopad krize na sledovanou firmu větší. Krize se proto projevila především znatelným poklesem tržeb a hospodářského výsledku. V posledním sledovaném roce podnik dokonce dosáhl ztráty. U všech propočtených ukazatelů došlo k poměrně znatelnému zhoršení výsledných hodnot. Zejména výsledky ukazatelů rentability dosáhly v roce 2009 nepříznivých hodnot. Také ukazatelé predikce finanční tísně potvrzují obrat k horší finanční situaci podniku. Index IN dokonce klesl až k hranici pásma bankrotu.

Z uvedeného lze konstatovat, že finanční zdraví podniku se ke konci sledovaného období výrazně zhoršilo. Na vině je záporný hospodářský výsledek, který je způsoben klesajícími tržbami a poměrně vysokými náklady. Roku 2009 však podnik investoval do modernizace výrobního zařízení, čímž by se měly výrazně snížit náklady, tedy zvýšit hospodářský výsledek. Na začátku roku 2010 na trh uvedl novou výrobovou řadu a dále rozšiřuje svůj sortiment, čímž by si mohl získat nové zákazníky. Tyto kroky by podniku měly pomoci zlepšit jeho finanční výsledky.

Závěrem je třeba zdůraznit, že finanční analýza je metoda, která se zabývá složitou problematikou a vyžaduje dlouholeté zkušenosti analytika. Pro dokonalejší interpretaci finančního zdraví firmy, by bylo vhodné pracovat s větším množstvím informací z nejrůznějších zdrojů a sledovat data za delší časové období.

## Seznam literatury

### Knižní zdroje:

- [1] BLAHA, Zdenek Sid; JINDŘICHOVSKÁ, Irena. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. vyd. Praha: Management Press, s.r.o., 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
- [2] GRÜNWALD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza a plánování podniku. 2. vyd. Praha: Oeconomica, 2004. 197 s. ISBN 80-245-0684-X.
- [3] HELFERT, Erich A. Financial analysis tools and techniques: a guide for managers. 4th. ed. New York: McGraw-Hill Companies, 2001. 480 p. ISBN 0-07-137834-0.
- [4] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. 1. vyd. Praha: ASPI, a.s., 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [5] KISLINGEROVÁ, Eva; HLAVICA, Jiří. Finanční analýza krok za krokem. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 70-7179-321-3.
- [6] KONEČNÝ, Miloš. Finanční analýza a plánování. 8. vyd. Brno: MSD, s.r.o., 2003. 102 s. ISBN 80-86510-65-4.
- [7] MRKVIČKA, Josef; KOLÁŘ, Petr. Finanční analýza. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [8] RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
- [9] SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 1. vyd. Brno: Computer Press, a.s., 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- [10] SEDLÁČEK, Jaroslav. Účetní data v rukou manažera: finanční řízení firmy. 2. vyd. Praha: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7726-562-8.
- [11] SCHOLLEOVÁ, Hana. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.
- [12] SLÁDKOVÁ, Eva. Finanční účetnictví a výkaznictví. 1. vyd. Praha: ASPI, a.s., 2009. 452 s. ISBN 978-80-7357-434-5.
- [13] SYNEK, Miloslav. Manažerské výpočty a ekonomická analýza. 1. vyd. Praha: C.H.Beck, 2009. 301s. ISBN 978-80-7400-154-3.
- [14] VALACH, Josef. Finanční řízení podniku. 2. Vyd. Praha: EKOPRESS, s.r.o., 2003. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

### Internetové zdroje:

- [15] Kalma [online]. [cit. 2010-09-05]. Dostupný z WWW: <http://www.kalma.cz>.

[16]Wikipedia [online]. [cit. 2010-09-05]. Dostupný z WWW: <http://cs.wikipedia.org/wiki/SWOT>.

[17]Čtyři pravidla, která ochrání vaše finance. [online]. [cit. 2010-09-05]. Dostupný z WWW: <http://www.businessvize.cz/financni-rizeni/ctyri-pravidla-ktera-ochrani-vase-finance?Itemid=99>.

[18]Business center [online]. [cit. 2010-09-05]. Dostupný z WWW: <http://business.center.cz/business/pojmy/>.

[19]Justice [online]. [cit. 2010-05-06]. Dostupný z WWW: <http://portal.justice.cz/justice2/uvod/uvod.aspx>.

[19] Finance [online]. [cit. 2010-05-06]. Dostupný z WWW: <http://www.finance.cz>.

## Seznam zkratek

CF	Peněžní toky (Cash Flow)
ČR	Česká republika
EAT	Zisk po zdanění (Earning after Tax)
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky (Earning before Interest and Tax)
EBT	Zisk před zdaněním (Earning before Tax)
IN	Index důvěryhodnosti
ISO	Mezinárodní organizace pro normalizaci (International Organization for Standardization)
P/E	Poměr tržní ceny akcie (Price Earning Ratio)
ROA	Rentabilita aktiv (Return on Assets)
ROCE Employed)	Rentabilita celkového vloženého kapitálu (Return on Capital
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Enquity)
ROS	Rentabilita tržeb (Return on Sales)
SWOT	Analýza silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb (Strenghts – Weaknesses – Opportunities – Threats)
VH	Výsledek hospodaření
USA	Spojené státy americké (United States of America)

## **Prohlášení o využití výsledků diplomové práce**

Prohlašuji, že

- byla jsem seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo,
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně ke své vnitřní potřebě diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3),
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona,
- bylo sjednáno, že užít své dílo – diplomovou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 9.7.2010

Zuzana Šeděnková

jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

Pazderna 3, 73951 Dobrá

## Seznam vzorců

$$(2.1) \text{ Aktiva} = \text{Pasiva}$$

$$(2.2) \text{ ROE} = \frac{\text{Čistý Zisk}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

$$(2.3) \text{ ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva celkem}}$$

$$(2.4) \text{ ROCE} = \frac{\text{EBIT}}{(\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky})}$$

$$(2.5) \text{ ROS} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Tržby}}$$

$$(2.6) \text{ Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

$$(2.7) \text{ Pohotová likvidita} = \frac{(\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby})}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

$$(2.8) \text{ Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

$$(2.9) \text{ Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva celkem}}$$

$$(2.10) \text{ Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

$$(2.11) \text{ Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{(\text{Tržby}/360)}$$

$$(2.12) \text{ Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{(\text{Tržby}/360)}$$

$$(2.13) \text{ Doba obratu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{(\text{Tržby}/360)}$$

$$(2.14) \text{ Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{Celkové cizí zdroje}}{\text{Celková aktiva}}$$

$$(2.15) \text{ Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

$$(2.16) \text{ Koeficient zadluženosti} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}}$$



$$(2.17) \text{ Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}$$

$$(2.18) \text{ Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Počet kmenových akcií}}$$

$$(2.19) \text{ Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Počet kmenových akcií}}$$

$$(2.20) \text{ Dividendový výnos} = \frac{\text{Dividenda na akcii}}{\text{tržní cena akcie}} * 100$$

$$(2.21) \text{ Výplatní poměr} = \frac{\text{Dividenda na akcii}}{\text{Zisk na akcii}}$$

$$(2.22) \text{ Aktivační poměr} = 1 - \text{Výplatní poměr}$$

$$(2.23) \text{ P/E} = \frac{\text{Tržní cena akcie}}{\text{Čistý zisk na akcii}}$$

$$(2.24) Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5$$

$$(2.25) \text{ IN05} = 0,13 X_1 + 0,04 X_2 + 3,97 X_3 + 0,21 X_4 + 0,09 X_5$$

## **Seznam tabulek**

Tabulka č. 4.1: Horizontální analýza rozvahy

Tabulka č. 4.2: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Tabulka č. 4.3: Vertikální analýza rozvahy

Tabulka č. 4.4: Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

Tabulka č. 4.5: Ukazatele rentability

Tabulka č. 4.6: Ukazatele aktivity

Tabulka č. 4.7: Ukazatele zadluženosti

Tabulka č. 4.8: Ukazatele likvidity

Tabulka č. 4.9: Altmanův index

Tabulka č. 4.10: Index důvěryhodnosti

Tabulka č. 4.11: Rozklad ROA

Tabulka č. 4.12: Rozklad ROE

Tabulka č. 4.13: Zlaté bilanční pravidlo

Tabulka č. 4.14: Pravidlo vyrovnaní rizika

Tabulka č. 4.15: Pari pravidlo

## **Seznam obrázků**

Obrázek č. 2.1: Členění výsledku hospodaření

Obrázek č. 2.2: Provázanost účetních výkazů

Obrázek č. 2.3: Du Pont rozklad

Obrázek č. 2.4: SWOT analýza

Obrázek č. 3.1: Sídlo společnosti

Obrázek č. 3.2: Logo společnosti

Obrázek č. 3.3: Produkty řady Vega Vital

## **Seznam grafů**

Graf č. 4.1: Vývoj struktury aktiv

Graf č. 4.2: Vývoj bilanční struktury pasiv

Graf č. 4.3: Vývoj položek výkazu zisku a ztrát

Graf č. 4.4: Struktura aktiv

Graf č. 4.5: Struktura pasiv

Graf č. 4.6: Ukazatele rentability

Graf č. 4.7: Porovnání doby obratu závazků a pohledávek

Graf č. 4.8: Ukazatele likvidity

## **Seznam příloh**

Příloha č. 1: Rozvaha

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty

Příloha č. 3: Horizontální analýza rozvahy

Příloha č. 4: Vertikální analýza rozvahy

Příloha č. 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Příloha č. 6: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Příloha č. 7: Ukazatele poměrové analýzy